

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ



ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ  
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ-ΟΛΙΚΗ ΠΟΙΟΤΗΤΑ

Διπλωματική Εργασία

**"Αναδιάρθρωση, Ανταγωνιστικότητα και Συστημική  
Σταθερότητα του Τραπεζικού Συστήματος"**

Γάτσος Σπυρίδων

A.M. ΜΔΕΟΠ-1208

Επιβλέπων καθηγητής: κ. Τσαγκαράκης Νικόλαος

Πειραιάς, 2014



## ΠΕΡΙΛΗΨΗ (ABSTRACT)

Το τραπεζικό σύστημα κατείχε και θα πρέπει να συνεχίσει να κατέχει και στο μέλλον πρωτοποριακή θέση ως οικονομικός κλάδος στον μετασχηματισμό αλλά και την σύγκλιση της παγκόσμιας οικονομίας, και πιο συγκεκριμένα της ελληνικής οικονομίας. Την περίοδο της ύφεσης οι ελληνικές τράπεζες δέχτηκαν ένα αρκετά μεγάλο πλήγμα. Η ανταγωνιστικότητα και η συστημική σταθερότητα ολόκληρου του κλάδου κλονίστηκε, σε σχέση με τις αντίστοιχες ευρωπαϊκές και αμερικανικές τράπεζες, επηρεάστηκε πολύ πιο αρνητικά και με μεγαλύτερη διάρκεια. Σκοπός της εργασίας είναι να αναλύσει το πώς επηρεάζονται οι τράπεζες κατά την περίοδο της ύφεσης αλλά και πως κατάφεραν οι ελληνικές τράπεζες να αναδιαρθρωθούν μέσω συγκεκριμένων κινήσεων. Η συστημική σταθερότητα και ο ανταγωνισμός για τον κλάδο των τραπεζών είναι απαραίτητα συστατικά, με στόχο πάντα την εύρυθμη λειτουργία ολόκληρης της οικονομίας. Η περίπτωση των ελληνικών τραπεζών και όλη η συζήτηση περί της συστημικής σταθερότητας-ανταγωνισμού και αναδιάρθρωσης των τραπεζών θα αναλυθούν στην παρούσα εργασία. Η μεθοδολογία που θα ακολουθηθεί είναι η βιβλιογραφική ανασκόπηση.

Λέξεις κλειδιά: Αναδιάρθρωση, συστημική σταθερότητα, τραπεζικό σύστημα ανταγωνιστικότητα, οικονομική ύφεση

## ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ (ABSTRACT).....	3
ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ.....	6
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΓΡΑΦΗΜΑΤΩΝ.....	7
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ.....	8
ΠΡΟΛΟΓΟΣ.....	9
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 <sup>ο</sup> ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	11
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 <sup>ο</sup> ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ, ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΥΦΕΣΗ ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ.....	12
2.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	12
2.2 ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΥΦΕΣΗ.....	12
2.3 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΥΦΕΣΗ ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ.....	18
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 <sup>ο</sup> ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΚΑΙ ΣΥΣΤΗΜΙΚΗ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ...23	
3.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	23
3.2 ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ.....	23
3.3 ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΚΑΙ ΣΥΣΤΗΜΙΚΗ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ.....	31
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 <sup>ο</sup> ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΣ.....	40
4.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	40
4.2 ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΣΥΣΤΗΜΙΚΗ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ.....	40
4.2.1 Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ.....	40
4.2.2 Η ΑΝΟΔΟΣ ΚΑΙ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ.....	42
4.3 ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΠΑΡΑΓΟΝΤΩΝ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ.....	46
4.3.1 ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΜΕΤΡΗΣΗΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΚΛΑΔΟ.....	49
4.4 ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΣ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΚΛΑΔΟ.....	50
4.4.1 ΤΑ ΜΕΤΡΑ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗΣ ΚΑΙ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ.....	51
4.4.2 Herfindahl – Hirschman Index (HHI).....	52

4.4.3 Concentration Ratio.....	53
4.4.4 Lerner Index.....	54
4.4.5 Boone Indicator.....	55
4.4.6 Rosse – Panzar, H statistic.....	56
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 <sup>ο</sup> Ο ΣΥΣΤΗΜΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΚΛΑΔΟ.....	58
5.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	58
5.2 ΣΥΣΤΗΜΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ.....	58
5.2.1 ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΣΥΣΤΗΜΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ.....	59
5.2.2 ΜΕΤΡΗΣΗ ΤΟΥ ΣΥΣΤΗΜΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ.....	62
5.3 ΣΥΝΔΕΣΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΣΥΣΤΗΜΙΚΗΣ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑΣ.....	68
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6 <sup>ο</sup> Η ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ.....	71
6.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	71
6.2 ΓΕΝΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ.....	71
6.3 ΤΟ ΧΡΟΝΟΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ.....	80
6.4 Η ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ.....	86
6.5 Η ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΗΣ ALPHA BANK.....	91
6.6 Η ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΗΣ ΕΘΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ.....	97
6.7 Η ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΗΣ EUROBANK.....	102
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7 <sup>ο</sup> ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	109
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ-ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ.....	112
ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ.....	112
ΕΛΛΗΝΟΓΛΩΣΣΗ.....	120
ΔΙΑΔΥΚΤΥΑΚΟΙ ΤΟΠΟΙ.....	121

## ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Αρχικά, θα ήθελα να ευχαριστήσω τον Καθηγητή κ. Τσαγκαράκη Νικόλαο για την άψογη συνεργασία που είχαμε αλλά και για τις πολύτιμες κατευθύνσεις που μου παρείχε καθ' όλη τη διάρκεια εκπόνησης της διπλωματικής μου εργασίας. Τέλος, θα ήθελα να ευχαριστήσω την οικογένεια μου για την στήριξη που μου παρείχε κατά τη διάρκεια των σπουδών μου.

## ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΓΡΑΦΗΜΑΤΩΝ

Γράφημα 1: Σημαντικές ημερομηνίες κατά την διάρκεια της “Κρίσης”.....	15
Γράφημα 2A: Κύκλοι των τραπεζικών κρίσεων (Banking Crises Cycles).....	18
Γράφημα 2B: Μέγεθος σκιώδους τραπεζικής 2002-2011 (Shadow Banking Size).....	20
Γράφημα 3: Εξέλιξη καταθέσεων επιχειρήσεων και νοικοκυριών (Περίοδος Μάρτιος 2007 έως Δεκέμβριος 2013).....	26
Γράφημα 4: Πηγές και χρήσεις μέτρων ενίσχυσης της ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος.....	35
Γράφημα 5A: Ποσοστιαία διάρθρωση του παθητικού των ελληνικών τραπεζικών ομίλων.....	72
Γράφημα 5B: Πράξεις νομισματικής πολιτικής και έκτακτη χρηματοδότηση.....	74
Γράφημα 5Γ: Υπολογισμός κεφαλαιακών αναγκών (Δεκέμβριος 2011 - Δεκέμβριος 2014).....	75
Γράφημα 5Δ: Υπολογισμός κεφαλαιακών αναγκών (Ιούνιος 2013 - Δεκέμβριος 2016).....	78
Γράφημα 6A: Εξέλιξη ελληνικού τραπεζικού συστήματος.....	84
Γράφημα 6B: Συγκέντρωση ελληνικού τραπεζικού συστήματος.....	85

## ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 1Α: Υπολογισμός κεφαλαιακών αναγκών (Δεκέμβριος 2011 - Δεκέμβριος 2014).....	76
Πίνακας 1Β: Υπολογισμός κεφαλαιακών αναγκών (Ιούνιος 2013 - Δεκέμβριος 2016).....	79
Πίνακας 2: Κόστος εξυγίανσης και ανακεφαλαιοποίησης πιστωτικών ιδρυμάτων.....	82
Πίνακας 3Α: Δείκτες κερδοφορίας Τράπεζας Πειραιώς.....	88
Πίνακας 3Β: Δείκτες credit quality Τράπεζας Πειραιώς.....	89
Πίνακας 3Γ: Δείκτες ρευστότητας Τράπεζας Πειραιώς.....	90
Πίνακας 3Δ: Δείκτες Tier1 Τράπεζας Πειραιώς.....	91
Πίνακας 4Α: Δείκτες κερδοφορίας Alpha Bank.....	93
Πίνακας 4Β: Δείκτες credit quality Alpha Bank.....	95
Πίνακας 4Γ: Δείκτες ρευστότητας Alpha Bank.....	96
Πίνακας 4Δ: Δείκτες Tier1 Alpha Bank.....	97
Πίνακας 5Α: Δείκτες κερδοφορίας Εθνικής Τράπεζας.....	99
Πίνακας 5Β: Δείκτες credit quality Εθνικής Τράπεζας.....	100
Πίνακας 5Γ: Δείκτες ρευστότητας Εθνικής Τράπεζας.....	101
Πίνακας 5Δ: Δείκτες Tier1 Εθνικής Τράπεζας.....	102
Πίνακας 6Α: Δείκτες κερδοφορίας Eurobank.....	105
Πίνακας 6Β: Δείκτες credit quality Eurobank.....	106
Πίνακας 6Γ: Δείκτες ρευστότητας Eurobank.....	107
Πίνακας 6Δ: Δείκτες Tier1 Eurobank.....	108



## ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Οι ελληνικές τράπεζες μετά την είσοδο της Ελλάδος στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση (ΟΝΕ) αντιμετωπίζουν τις προκλήσεις ενός ολοένα και αυξανόμενου διεθνούς ανταγωνισμού. Το κοινό νόμισμα που έχουν υιοθετήσει οι χώρες στην ζώνη του ευρώ και η ενοποίηση του χρηματοπιστωτικού χώρου έφεραν αρκετές ανακατατάξεις στον κλάδο των τραπεζών. Μέχρι πριν το ξέσπασμα της κρίσης των subprimes το 2007, οι ελληνικές τράπεζες έδειχναν θετικά σημάδια.

Ακολουθώντας την παγκόσμια τάση απελευθέρωσης του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος, οι ελληνικές τράπεζες μπήκαν σε μια διαδικασία ριζικής αναδιάρθρωσης του κλάδου. Η αναδιάρθρωση θα ξεκινήσει νωρίτερα από την ένταξη της χώρας στο κοινό νόμισμα. Ήδη από την δεκαετία του 1980 θα ξεκινήσουν τα πρώτα βήματα απελευθέρωσης του τραπεζικού κλάδου στην Ελλάδα. Η δεκαετία όμως του 1990 θα είναι αυτή που θα ολοκληρώσει τις διαδικασίες.

Η απελευθέρωση του κλάδου των τραπεζών σε πρώτη φάση θα συμπεριλάβει την απελευθέρωση των επιτοκίων, τα οποία πλέον δεν θα καθορίζονται διοικητικά αλλά μέσα από την ίδια την αγορά. Θα καταργηθούν οι πιστωτικοί περιορισμοί και θα προωθηθεί ο πλήρης εκσυγχρονισμός των αγορών χρήματος αλλά και κεφαλαίου. Η πλήρης απελευθέρωση του κλάδου θα έρθει το 2000 όπου η ελληνική νομισματική πολιτική θα έρθει σε πλήρη εναρμόνιση με τα ευρωπαϊκά δεδομένα που καθορίζονται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ). Η εικόνα που παρουσίαζε ο τραπεζικός κλάδος μετά το 2000 ήταν ότι πλέον λειτουργούσε σε ένα πλήρως ανταγωνιστικό περιβάλλον το οποίο δεν επηρεαζόταν από την κρατική παρέμβαση και τον έλεγχο από πολιτικούς αξιωματούχους που τα προηγούμενα χρόνια εμπόδιζαν την ανάπτυξή του.

Η δομή του κλάδου μετά την απελευθέρωση θα αλλάξει ριζικά. Παρατηρείται ότι μειώνονται τα μερίδια αγοράς των κρατικών τραπεζών έναντι των ιδιωτικών που αρχίζουν να κερδίζουν όλο και μεγαλύτερα ποσοστά. Το γεγονός αυτό γίνεται εφικτό μέσω των ιδιωτικοποιήσεων και μέσω των εξαγορών. Τελικά ο κλάδος θα γνωρίσει μεγάλη συγκέντρωση και θα γίνει προσπάθεια αξιοποίησης των συνεργιών αλλά και των οικονομικών κλίμακας, οι συμμαχίες με τράπεζες του εξωτερικού θα αποτελέσουν μια

πρακτική που θα επιδιώξουν σχεδόν όλες οι ελληνικές τράπεζες με στόχο να ενισχύσουν την θέση τους.

Μια παρόμοια κατάσταση με αυτή που περιγράφεται για τον ελληνικό κλάδο των τραπεζών συντελείτε και στην υπόλοιπη Ευρώπη. Το ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό σύστημα μετεξελίσσεται με αρκετά γρήγορους ρυθμούς. Οι τεχνολογικές καινοτομίες αλλά και η δημιουργία του κοινού νομίσματος δίνουν ώθηση σε αυτές τις διαδικασίες. Οι συγχωνεύσεις των μεγαλύτερων τραπεζικών ιδρυμάτων αποτελούν γεγονός. Ο τραπεζικός κλάδος σε ολόκληρη την Ευρώπη μετεξελίσσεται και αναδιαμορφώνεται.

Οι μεγάλες προοπτικές ανάπτυξης που παρουσίαζε ο τραπεζικός κλάδος στην Ελλάδα δεν επιβεβαιώθηκαν, αφού μετά από μια περίοδο άνθησης ήρθε η κρίση των ενυπόθηκων δανείων και η κρίση χρέους να συμπαρασύρει ότι μέχρι τότε είχε δομηθεί.

Από το ξέσπασμα της ύφεσης και ύστερα, οι ελληνικές κυβερνήσεις σε συνεργασία με τους πιστωτές του Ελληνικού Δημοσίου έκαναν τεράστιες προσπάθειες για την διάσωση των ελληνικών τραπεζών, οι οποίες κατά την πρώτη περίοδο της ύφεσης κατάφεραν να αντέξουν στους τριγμούς που προκλήθηκαν διεθνώς αλλά δεν άντεξαν την ελληνική κρίση χρέους και από το 2010 άρχισαν να εμφανίζουν πτώση στα καθαρά έσοδά τους.

Η κατάσταση των ελληνικών τραπεζών θα επιδεινωθεί κατά την διάρκεια της οικονομικής ύφεσης αφού θα παρουσιάσουν αρκετά ελλείμματα και θα γίνει μια τεράστια προσπάθεια διάσωσής τους από τις ελληνικές κυβερνήσεις αλλά και τους δανειστές του Δημοσίου με στόχο την συστημική σταθερότητα του ελληνικού τραπεζικού συστήματος.

Η περίοδος της ύφεσης θα αποτελέσει μια ακόμη περίοδο για αναδιάρθρωση των τραπεζών, μετά από την επιτυχημένη περίοδο του 1990. Οι προσπάθειες που θα γίνουν κατά την περίοδο της ύφεσης για την εξασφάλιση της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος θα είναι τεράστιες.

# ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1<sup>ο</sup>

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ο τραπεζικός κλάδος σε ολόκληρη την Ευρώπη μετεξελίσσεται και αναδιαμορφώνεται με γοργούς ρυθμούς, είδη γίνονται σε Ευρωπαϊκό επίπεδο Stress Test, για τον εντοπισμό των κεφαλαιακών αναγκών των τραπεζικών ιδρυμάτων, αλλά και την βιωσιμότητα τους. Τα τελευταία χρόνια, λόγω της οικονομικής ύφεσης, το παγκόσμιο οικονομικό σύστημα έχει γίνει μάρτυρας ριζικών και δομικών ανακατατάξεων στο χρηματοοικονομικό σύστημα. Οι συγχωνεύσεις των μεγαλύτερων τραπεζικών ιδρυμάτων αποτελούν γεγονός τόσο στην Ελλάδα όσο και σε χώρες της Ευρώπης αλλά και στην Αμερική. Τα μερίδια αγοράς των κρατικών τραπεζικών ιδρυμάτων και των ειδικού τύπου πιστωτικών ιδρυμάτων παρατηρείται ότι μειώνονται έναντι των ιδιωτικών πιστωτικών ιδρυμάτων που αρχίζουν να κερδίζουν όλο και μεγαλύτερα ποσοστά. Μία σειρά από παράγοντες οι οποίοι αναπτύσσονται παρακάτω άσκησαν τρομερές πιέσεις στην κεφαλαιακή βάση των ελληνικών τραπεζών προκαλώντας τριγμούς στα θεμέλια των τραπεζών και απειλώντας τη σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος στην Ελλάδα. Η παρούσα εργασία θα προσπαθήσει να διερευνήσει το ζήτημα της συστημική σταθερότητας των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων, με στόχο να παρουσιάσει με σαφήνεια τρόπους που μπορούν να συμβάλουν στην περαιτέρω σταθερότητα του ελληνικού τραπεζικού συστήματος. Επίσης θα γίνει η προσπάθεια να αναλυθεί η έννοια του τραπεζικού ανταγωνισμού και κατά πόσο αυτός επηρεάζει την συστημική σταθερότητα του τραπεζικού κλάδου. Θα αναφερθούν οι παράγοντες που επηρεάζουν τον τραπεζικό ανταγωνισμό στο σύγχρονο οικονομικό περιβάλλον αλλά και οι συστημικοί κίνδυνοι που μπορεί να προκύψουν από τη σχέση ανταγωνισμού και συστημικής σταθερότητας. Θα παρουσιαστούν μέτρα μέτρησης της Συγκέντρωσης-Ανταγωνισμού του τραπεζικού κλάδου, καθώς επίσης και μέτρησης του συστημικού κινδύνου. Τέλος θα παρουσιαστούν οι κεφαλαιακές ανάγκες των ελληνικών τραπεζών καθώς επίσης και τα μέσα που χρησιμοποιήθηκαν για την αναδιάρθρωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος.

# ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2<sup>ο</sup>

## ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ, ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΥΦΕΣΗ ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

### 2.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στο κεφάλαιο αυτό παρουσιάζονται γενικές πληροφορίες σχετικά με τις συγχωνεύσεις στον τραπεζικό κλάδο και πως αυτές επηρεάζονται από την οικονομική ύφεση. Γίνεται αναφορά στα προβλήματα που αντιμετώπισε ο ελληνικός τραπεζικός κλάδος και τα οποία οδήγησαν σε αναδιάρθρωση του. Τέλος, γίνεται αναφορά σχετικά με τον ανταγωνισμό και τις πρακτικές που ακολουθούν οι τράπεζες για την αύξηση της αποδοτικότητας τους καθώς και πως αυτές οι πρακτικές μπορούν να επηρεάσουν την συστημική σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος.

### 2.2 ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΥΦΕΣΗ

Όπως ήδη έχει αναφερθεί από το 1980 ξεκίνησαν οι πρώτες διαδικασίες απελευθέρωσης του τραπεζικού κλάδου στην Ελλάδα και οι οποίες ολοκληρώθηκαν την δεκαετία του 1990 . Η δομή του κλάδου των τραπεζών μετά την απελευθέρωση αλλάζει ριζικά. Τα μερίδια αγοράς των κρατικών τραπεζικών ιδρυμάτων και των ειδικού τύπου πιστωτικών ιδρυμάτων (Ταμείο παρακαταθηκών και Δανείων, Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο) παρατηρείται ότι μειώνονται έναντι των ιδιωτικών πιστωτικών ιδρυμάτων που αρχίζουν να κερδίζουν όλο και μεγαλύτερα ποσοστά. Αυτό έγινε εφικτό μέσω ιδιωτικοποιήσεων, συγχωνεύσεων και εξαγορών, για παράδειγμα η ιστορία της Eurobank, ξεκινάει από το 1990 που ιδρύθηκε με το όνομα Ευρωεπενδυτική τράπεζα Α.Ε., την δεκαετία του 1990 εξαγόρασε, το 75% της EFG Private Bank S.A., την Interbank Ελλάδος Α.Ε. και το 99,8% Τράπεζα Κρήτης όπου μετά συγχωνεύθηκαν , το δίκτυο καταστημάτων της Credit Lyonnais Ελλάδος Α.Ε. . Στο τέλος της δεκαετίας του

1990, αρχές του 2000 συγχωνεύθηκαν η EFG Eurobank με την τράπεζα Αθηνών μέσω ανταλλαγής μετοχών και εξαγόρασε μέρος της Τράπεζας εργασίας μέσω δημόσιας προσφοράς.

Αντίστοιχες κινήσεις έγιναν και από άλλα πιστωτικά ιδρύματα, αφού υπήρχε ανάπτυξη και έντονος ανταγωνισμός στον τραπεζικό κλάδο. Τελικά ο κλάδος θα γνωρίσει μεγάλη άνθηση με την αξιοποίηση των συνεργιών αλλά και των οικονομιών κλίμακας, με τις ελληνικές τράπεζες να έχουν υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης και υψηλή κερδοφορία, οι συμμαχίες με τράπεζες του εξωτερικού θα αποτελέσουν μια πρακτική που θα επιδιώξουν σχεδόν όλες οι ελληνικές τράπεζες με στόχο να ενισχύσουν περαιτέρω τη θέση τους, κυρίως στην Νοτιανατολική Ευρώπη.

Μια παρόμοια κατάσταση με αυτή που περιγράφεται για τον ελληνικό κλάδο των τραπεζών συντελείτε και στην υπόλοιπη Ευρώπη. Το ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό σύστημα μετεξελίσσεται με αρκετά γρήγορους ρυθμούς. Οι τεχνολογικές καινοτομίες αλλά και η δημιουργία του κοινού νομίσματος δίνουν ώθηση σε αυτές τις διαδικασίες. Οι συγχώνευσεις των μεγαλύτερων τραπεζικών ιδρυμάτων αποτελούν γεγονός. Ο τραπεζικός κλάδος σε ολόκληρη την Ευρώπη μετεξελίσσεται και αναδιαμορφώνεται. Οι μεγάλες προοπτικές ανάπτυξης που παρουσίαζε ο τραπεζικός κλάδος στην Ελλάδα δεν επιβεβαιώθηκαν, αφού μετά από μια περίοδο άνθησης ήρθε η κρίση των ενυπόθηκων δανείων στην Αμερική, όπου επηρέασε το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Παρόλα αυτά το ελληνικό τραπεζικό σύστημα άντεξε και δεν επηρεάστηκε στον βαθμό που επηρεάστηκαν τα τραπεζικά συστήματα άλλων χωρών, που είχαν μεγαλύτερη έκθεση σε χρηματοοικονομικά προϊόντα της Αμερικής. Η κρίση χρέους της Ελλάδας και ο κίνδυνος πτώχευσης χώρας ήρθε να συμπαρασύρει ότι μέχρι τότε είχε δομηθεί στον τραπεζικό κλάδο, μαζί με την εκροή καταθέσεων στο εξωτερικό, την αύξηση των ληξιπρόθεσμων δόσεων και των προβλέψεων για αύξηση των επισφαλών δανείων και την μείωση των εσόδων των τραπεζών. Το μεγαλύτερο πρόβλημα στις ελληνικές τράπεζες δημιουργήθηκε με το PSI, καθώς πολλές ελληνικές τράπεζες, είχαν μεγάλη έκθεση σε ελληνικά κρατικά ομόλογα.

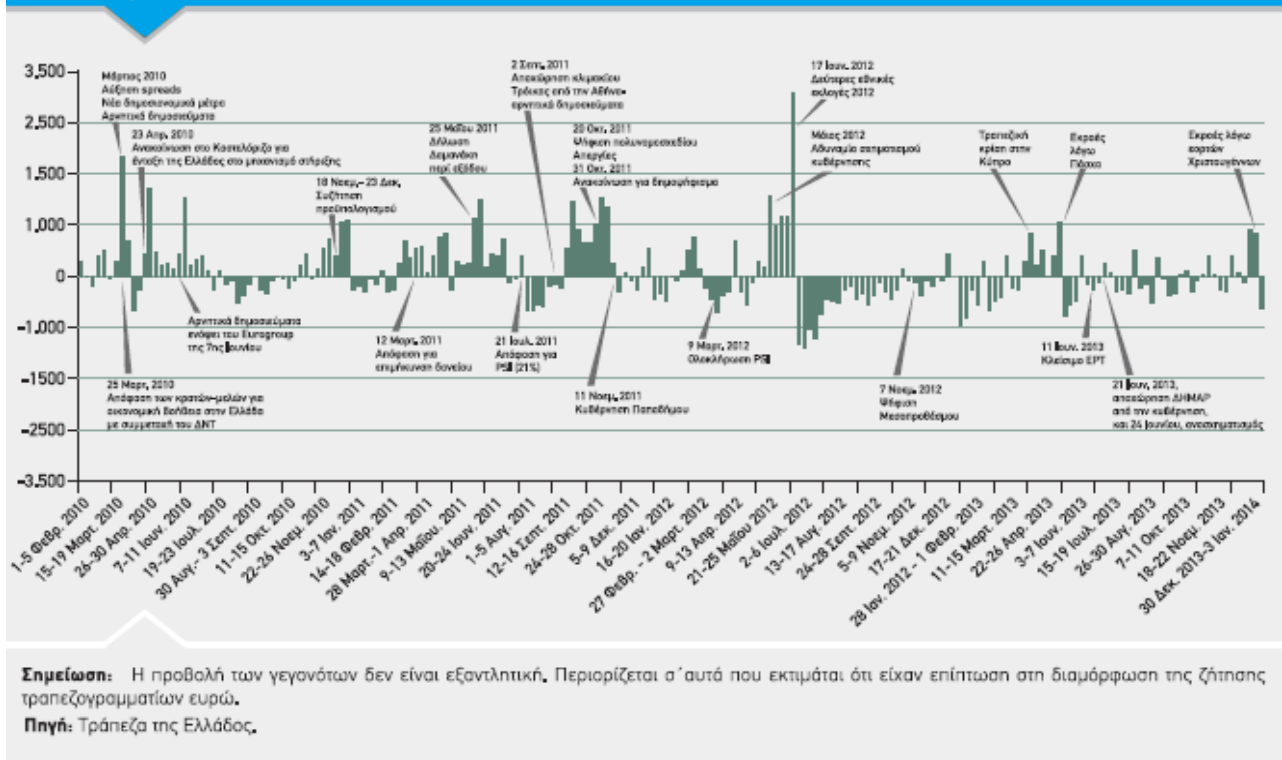
Τα τελευταία χρόνια της οικονομικής ύφεσης, το παγκόσμιο οικονομικό σύστημα έχει γίνει μάρτυρας ριζικών και δομικών ανακατατάξεων στο χρηματοοικονομικό σύστημα. Οι χρεοκοπίες μεγάλων συστημικών τραπεζών ανά τον κόσμο επηρέασαν την παγκόσμια οικονομία, οι κρατικοποιήσεις οργανισμών αλλά και πιστωτικών ιδρυμάτων

ήρθαν ως απάντηση στο πρόβλημα. Κράτη όπως η Ελλάδα και η Ιρλανδία αναγκάστηκαν να εισέλθουν σε μηχανισμούς στήριξης με στόχο την εξυγίανση των οικονομικών τους. Από το 2007 και ύστερα η παγκόσμια οικονομία βρίσκεται σε μια διεθνή επενδυτική αβεβαιότητα και τα διεθνή κεφάλαια αναζητούν ασφαλέστερους προορισμούς. Επενδύσεις που μέχρι πρότινος φαινότουσαν σταθερές και αξιόπιστες πλέον έχουν χάσει το κύρος τους. Τα προβλήματα ρευστότητας που εμφανίστηκαν δημιούργησαν ένα ασταθές χρηματοοικονομικό περιβάλλον το οποίο με τη σειρά του επηρεάζει καταλυτικά τον κοινωνικό ιστό σε ολόκληρη την Ευρώπη.

Κατά την διάρκεια της ύφεσης προέκυψαν αρκετά ερωτήματα αναφορικά με το παγκόσμιο τραπεζικό σύστημα. Η Ελλάδα ήταν και είναι μια από τις χώρες που αντιμετώπισε τα μεγαλύτερα προβλήματα σε σχέση με τον τραπεζικό της τομέα. Τα τελευταία χρόνια γίναμε όλοι μάρτυρες δομικών ανακατατάξεων στον κλάδο των τραπεζών. Διασώσεις, εξαγορές αλλά και συγχωνεύσεις των ελληνικών τραπεζών ήταν μια σειρά από κινήσεις που έγιναν με στόχο την διατήρηση της αξιοπιστίας του ελληνικού χρηματοοικονομικού συστήματος.

Ο ελληνικός τραπεζικός κλάδος ακολούθησε τη διεθνή πρακτική αλλά η διαχρονική συσσώρευση ανισορροπιών που δομήθηκαν τα τελευταία χρόνια της απορρύθμισης του κλάδου έκαναν πολύ δύσκολη τη λειτουργία των ελληνικών τραπεζών κατά το ξέσπασμα της κρίσης. Στο παρακάτω διάγραμμα απεικονίζεται εβδομαδιαία η εισροή, εκροή τραπεζογραμματίων από τις αρχές του Φεβρουαρίου του 2010, δηλαδή κατά την περίοδο που άρχισε η κρίση, μέχρι και αρχές του Ιανουαρίου του 2014.

**Ημερολόγιο "κρίσης" (ανά εβδομάδα) – καθαρή ροή τραπεζογραμμάτων ευρώ σε όρους αξίας**  
**Σε εκατ. ευρώ**



Γράφημα 1: Σημαντικές ημερομηνίες κατά την διάρκεια της “Κρίσης”

Αποτέλεσμα της διαρκούς ύφεσης είναι η αλλοίωση της ποιότητας του δανειακού τους χαρτοφυλακίου, αυτό σε συνδυασμό με την εκροή καταθέσεων προς το εξωτερικό που δημιούργησε χρηματοδοτικό άνοιγμα, τις ζημιές από την αναδιάρθρωση του δημοσίου χρέους (PSI) και την αποκοπή των ελληνικών τραπεζών από την διεθνή διατραπεζική αγορά δημιούργησε πρόβλημα ρευστότητας στις ελληνικές τράπεζες. Αρκετά ερωτήματα γεννήθηκαν σχετικά με την φερεγγυότητα και την βιωσιμότητα των τραπεζικών ιδρυμάτων. Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι να απαντήσει σε αυτά τα ερωτήματα με σαφή τρόπο.

Η συστημική σταθερότητα του ελληνικού τραπεζικού συστήματος είναι ένα από τα ερωτήματα που προέκυψαν κατά τη διάρκεια της οικονομικής ύφεσης. Σύμφωνα με την έκθεση για την ανακεφαλαιοποίηση και αναδιάρθρωση του ελληνικού τραπεζικού τομέα (Τράπεζα της Ελλάδος (2012)) ο ελληνικός τραπεζικός κλάδος αντιμετώπισε αρκετά προβλήματα που γενούν ερωτηματικά για την σταθερότητα του συστήματος των τραπεζών. Η αδυναμία πρόσβασης στις διεθνείς αγορές για άντληση κεφαλαίων, η φυγή καταθέσεων στο εξωτερικό, η επιδείνωση της ποιότητας των δανειακών χαρτοφυλακίων αλλά και η αναδιάρθρωση του δημόσιου χρέους με την συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα

μέσω του PSI, γέννησαν αρκετά ερωτήματα σχετικά με την συστημική σταθερότητα του κλάδου των τραπεζών.

Όλοι οι προαναφερόμενοι παράγοντες άσκησαν τρομερές πιέσεις στην κεφαλαιακή βάση των ελληνικών τραπεζών προκαλώντας τριγμούς στα θεμέλια των τραπεζών και απειλώντας τη σταθερότητα αλλά και την ευρωστία αρκετών μεγάλων τραπεζών στην Ελλάδα. Η παρούσα εργασία θα προσπαθήσει να διερευνήσει το ζήτημα της συστημικής σταθερότητας των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων, με στόχο να παρουσιάσει με σαφήνεια τρόπους που μπορούν να συμβάλουν στην περαιτέρω σταθερότητα του ελληνικού τραπεζικού συστήματος. Επίσης θα γίνει προσπάθεια να αναλυθεί η έννοια του τραπεζικού ανταγωνισμού και κατά πόσο αυτός επηρεάζει την συστημική σταθερότητα του τραπεζικού κλάδου. Θα παρουσιαστούν θέματα όπως είναι οι καθοριστικοί παράγοντες που επηρεάζουν τον τραπεζικό ανταγωνισμό στο σύγχρονο οικονομικό περιβάλλον αλλά και οι συστημικοί κίνδυνοι που μπορεί να προκύψουν από την σχέση ανταγωνισμού και συστημικής σταθερότητας.

Επίσης η παρούσα εργασία θα προσπαθήσει να αναλύσει την αναδιάρθρωση του ελληνικού τραπεζικού κλάδου παρουσιάζοντας ότι έχει συμβεί μέχρι σήμερα και τα πιθανά σενάρια για τα επόμενα χρόνια. Η αναδιάρθρωση των ελληνικών τραπεζών περιλαμβάνει την πώληση των θυγατρικών τραπεζών σε ξένους επενδυτές, την αποχώρηση των ελληνικών τραπεζών από τα Βαλκάνια και την Ν.Α. Ευρώπη, στο δίκτυο δηλαδή που είχαν προσπαθήσει τα τελευταία χρόνια να δομήσουν. Επίσης στην αναδιάρθρωση των τραπεζών περιλαμβάνεται η συγχώνευση των τραπεζικών δικτύων με στόχο να αναδιարθρωθούν και να εξυγιανθούν οι ελληνικές τράπεζες σε επίπεδο δικτύου αλλά και προσωπικού. Με κύριο στόχο την αύξηση της αξίας των συγχωνευμένων ελληνικών τραπεζών αλλά και την ενίσχυση της κεφαλαιακής τους θέσης που τόσο έχει μειωθεί τα τελευταία χρόνια, το ζήτημα της αναδιάρθρωσης των ελληνικών τραπεζών έχει απασχολήσει ιδιαίτερα τις ελληνικές κυβερνήσεις αλλά και τους διεθνείς δανειστές μας. Η παρούσα εργασία θα προσπαθήσει να παρουσιάσει αναλυτικά το συγκεκριμένο ζήτημα με στόχο την πλήρη κατανόηση του.

Η σύνδεση της παρούσας εργασίας, και των ζητημάτων που καλείται να αναλύσει και να παρουσιάσει, με την επιστήμη της Διοίκησης είναι άμεση. Οι ανισοροπίες και η αποσταθεροποιητική δυναμική της ύφεσης αλλά και τα δομικά προβλήματα που προϋπήρχαν στην παγκόσμια οικονομία δημιούργησαν ανησυχίες για την ύπαρξη



συστημικού κινδύνου στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Στην παρουσία του συστημικού κινδύνου έγκειται η σχέση της Διοικητικής επιστήμης με τα προβλήματα που καλείται να παρουσιάσει η εργασία. Αν οι Διοικήσεις των ελληνικών αλλά κυρίως των διεθνών τραπεζών δεν περιθωριοποιούσαν και υποβάθμιζαν τις ενδείξεις για την ύπαρξη συστημικού κινδύνου στον κλάδο των τραπεζών, μπορεί η παγκόσμια ύφεση να είχε περιοριστεί. Παρατηρούμε λοιπόν ότι η χρηστή διοίκηση των τραπεζικών ιδρυμάτων κατέχει σημαντικό ρόλο στον περιορισμό ή ακόμη και στην πρόκληση χρηματοπιστωτικών επεισοδίων.

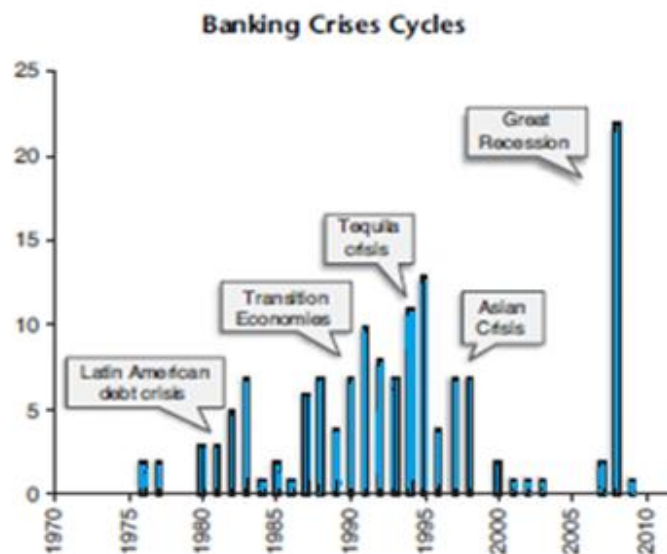
Η απορρύθμιση του τραπεζικού συστήματος βοήθησε στην αύξηση της αποτελεσματικότητας του χρηματοοικονομικού συστήματος αλλά οι πρακτικές των στελεχών της διοίκησης μεγάλων τραπεζικών οίκων προκαλεί αλγινές εντυπώσεις. Η υπερβολική μόχλευση και η άκρατη χρησιμοποίηση «εξωτικών» χρηματοοικονομικών εργαλείων βοήθησαν στην δημιουργία και διόγκωση του συστημικού κινδύνου για τον κλάδο των τραπεζών. Σχετικά με τα «εξωτικά» χρηματοοικονομικά εργαλεία και την άκρατη χρησιμοποίησή τους έχουν αναφερθεί αρκετοί μελετητές. Πολλοί υποστηρίζουν όπως θα μελετήσουμε στην πορεία της εργασίας, ότι ακόμη και τα ανώτερα διοικητικά στελέχη των τραπεζών δεν γνώριζαν την ακριβή λειτουργία τους. Αφού η αντιστάθμιση κινδύνου μέσω των συγκεκριμένων εργαλείων γινόταν με πολύπλοκούς μαθηματικούς τύπους που μόνο οι δημιουργοί των εργαλείων αυτών γνώριζαν.

Η προσέγγιση στα ζητήματα που πραγματεύεται η παρούσα εργασία και αναφέρθηκαν ανωτέρω θα γίνει μέσω της βιβλιογραφικής ανασκόπησης και μελετώντας κριτικά τα γεγονότα που βοήθησαν στο να παρουσιαστούν τα συγκεκριμένα προβλήματα. Κύριος στόχος της παρούσας εργασίας είναι η μελέτη και η παρουσίαση των ζητημάτων που ανακύπτουν στην περίοδο της οικονομικής ύφεσης και αφορούν τη συστημική σταθερότητα, την αναδιάρθρωση των τραπεζών αλλά και των δυνάμεων ανταγωνισμού που δημιουργούνται στο σύγχρονο τραπεζικό περιβάλλον.

## 2.3 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΥΦΕΣΗ ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

Η κρίση των ενυπόθηκων δανείων που ξέσπασε το 2007 γέννησε αρκετά ερωτήματα σχετικά με το κατά πόσο ένα χρηματοπιστωτικό επεισόδιο ενός μικρού τμήματος της συνολικής αγοράς δανείων στις ΗΠΑ μπορεί να προκαλέσει μια παγκόσμια οικονομική κρίση. Μια κρίση που ιστορικά μπορεί να χαρακτηριστεί ως αντίστοιχη της Μεγάλης Ύφεσης.

Αρκετά όμως ήταν και τα προηγούμενα χρηματοπιστωτικά επεισόδια που προέκυψαν κατά τη δεκαετία του 90 και του 2000, την περίοδο της μεγάλης απορρύθμισης των χρηματοοικονομικών, με αποκορύφωμα την κρίση των «Τίγρων της Ανατολής», της «κρίσης της Τεκίλας» στο Μεξικό αλλά και της κρίσης στη Ρωσία και τις χώρες της Λατινικής Αμερικής.



Πηγή: IMF Economic Review

Γράφημα 2Α: Κύκλοι των τραπεζικών κρίσεων (Banking Crises Cycles)

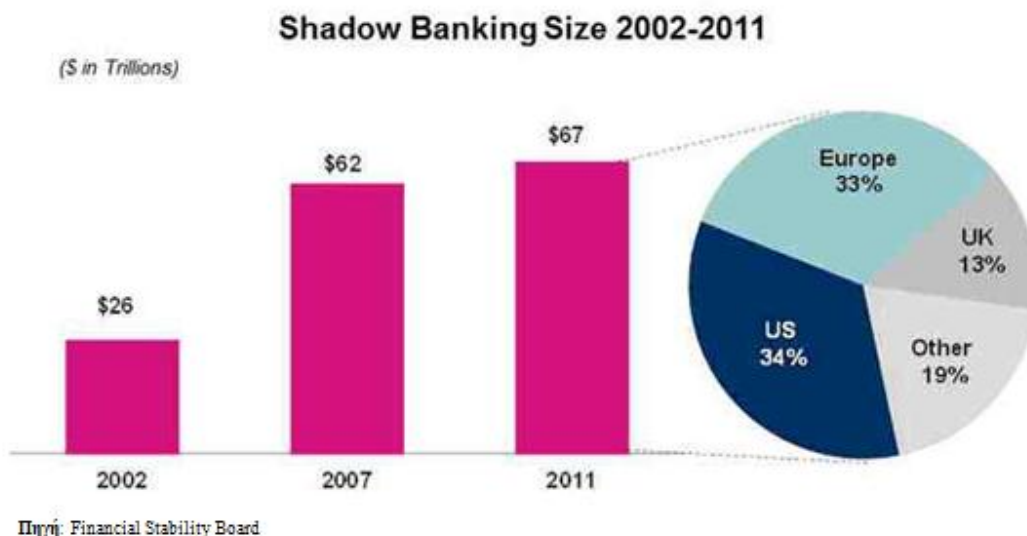
Οι προαναφερόμενες κρίσεις είχαν αρκετές διεθνείς προεκτάσεις και αποτέλεσαν τα πρώτα σημάδια ότι ο συστημικός κίνδυνος δεν είναι κάτι το οποίο δεν θα πρέπει να απασχολεί όσους ασχολούνται με τα ζητήματα της οικονομίας.

Στην κρίση του 2007 μια μικρή αύξηση, στην αρχή, των μη εξυπηρετούμενων δανείων ήταν η κορυφή του παγόβουνου για την έκρηξη των συσσωρευμένων ανισορροπιών. Η αντιστάθμιση κινδύνου με αδιαφανή δομημένα ομόλογα, η τιτλοποίηση, η μόχλευση και η πλήρης σχεδόν χαλάρωση των εποπτικών και ρυθμιστικών αρχών έφεραν ακόμη πιο κοντά τον συστημικό κίνδυνο για το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Όλα αυτά θυσιάστηκαν στον βωμό της αύξησης της οικονομικής αποτελεσματικότητας μετά από πιέσεις για περαιτέρω απορρύθμιση από τους συμμετέχοντες στην όλη διαδικασία. Τα στρεβλά όμως κίνητρά τους και η ανεπαρκής διαχείριση του κινδύνου αποτέλεσαν τα αίτια της αποτυχίας του οικοδομήματος του χρηματοπιστωτικού συστήματος ύστερα από την κατάργηση των κανόνων του Bretton Woods. Γιατί από την κρίση του 2007 των ενυπόθηκων δανείων μέχρι την κρίση χρέους που ξέσπασε στην Ευρώπη γίνεται φανερό ότι το οικοδόμημα του χρηματοπιστωτικού συστήματος είχε σαθρές βάσεις. Η τάση για περαιτέρω απορρύθμιση με στόχο την αύξηση της αποδοτικότητας ήταν η διαδικασία που έθεσε τις συνθήκες για την ίδια την αυτοκαταστροφή του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Τα πιστωτικά ιδρύματα κατέχουν σημαίνοντα ρόλο στην σύγχρονη παγκόσμια οικονομική πραγματικότητα. Κατάφεραν να κατακτήσουν τη θέση αυτή μέσω της προόδου της τεχνολογίας αλλά και μέσω των εργαλείων που τα ίδια ανακάλυψαν. Η διαπραγματευτική δύναμη που απέκτησαν αλλά και η δυνατότητα, που δομήθηκε σταδιακά, στο να διαχειρίζονται πολλαπλούς κινδύνους, κατέστησε τα πιστωτικά ιδρύματα ως το επίκεντρο.

Στη μετά 1990 εποχή οι ξέφρενοι ρυθμοί απορρύθμισης του τραπεζικού κλάδου αλλά και η δυναμική που είχε αποκτήσει ο κλάδος τα προηγούμενα χρόνια έφεραν αναπόφευκτα την αύξηση με την ενασχόληση του με την σκιώδη τραπεζική (shadow banking) (Andrian, Shin (2009)), με στόχο πάντα την αύξηση της αποτελεσματικότητας και του κέρδους. Στο διάγραμμα που ακολουθεί μπορούμε να παρατηρήσουμε το μέγεθος του shadow banking κατά τα έτη 2002-2011.



Γράφημα 2B: Μέγεθος σκιώδους τραπεζικής 2002-2011 (Shadow Banking Size)

Σύμφωνα με αρκετούς μελετητές, η ενασχόληση με τις δραστηριότητες του shadow banking προκάλεσε αστάθεια στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Παράλληλα μεγέθυνε το ζήτημα του συστημικού κινδύνου φέρνοντας ακόμη πιο κοντά την συστημική κρίση.

Η διεθνής βιβλιογραφία έχει κάνει αρκετές προσπάθειες τόσο από την πλευρά των εμπειρικών αλλά και των θεωρητικών μελετών για να καθορίσει τις πηγές αλλά και τους συγκεκριμένους παράγοντες που διαμορφώνουν την εξέλιξη του συστημικού κινδύνου (Freixas, Parigi, Rochet (2000)). Επίσης γίνεται μεγάλη αναφορά σχετικά με τον ανταγωνισμό και την επίδρασή του στην ίδια την συστημική σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος. Δεν έχει βέβαια ξεκαθαριστεί πλήρως το κατά πόσο ο ανταγωνισμός μεταξύ των τραπεζικών ιδρυμάτων επηρεάζει την συστημική σταθερότητα του οικοδομήματος.

Το ερώτημα που δημιουργείται είναι αν το φυσικό επακόλουθο του άκρατου ανταγωνισμού (η επιδίωξη της μέγιστης απόδοσης) είναι αυτό που αποτελεί τη δυναμική που προκαλεί την αστάθεια του χρηματοπιστωτικού κλάδου με αποτέλεσμα να δημιουργεί τις κατάλληλες συνθήκες για την αποτυχία του συστήματος (Flassbeck, Lapavitsas (2013)), όπως ήδη έχει αναφερθεί. Επίσης εντοπίζεται βιβλιογραφικά η θέση ότι την συστημική αστάθεια την προκαλεί η ενδογένεια που παρουσιάζει το πιστωτικό

σύστημα μέσω των ιδιαιτεροτήτων που φέρει, οι οποίες συμβάλουν ως επί των πλείστων στην συστημική αστάθεια (Gordon, Huang (2002)). Αντίθετα με αυτή την άποψη εντοπίζεται στη βιβλιογραφία η θέση ότι οι συστημικές κρίσεις όπως αυτή του 2007 είναι αποτέλεσμα εξωγενών παραγόντων (Taleb (2010)) μέσω της εμφάνισης μαύρων κύκνων όπως χαρακτηριστικά αναφέρει ο Taleb. Το τι προκαλεί την συστημική αστάθεια, που έχει σαν απότοκο την εμφάνιση χρηματοπιστωτικών κρίσεων, αποτελεί ένα από τα κύρια ερευνητικά ζητήματα στον ευρύτερο κλάδο της οικονομικής επιστήμης. Στην παρούσα εργασία θα γίνει η προσπάθεια να ξεκαθαριστεί όσο το δυνατόν καλύτερα το πόσο επηρεάζει ο ανταγωνισμός το ίδιο το οικονομικό σύστημα.

Η πλήρης απόλεια του χρηματοοικονομικού κινδύνου δεν αποτελεί την λύση, γιατί ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος αποτελεί μια θεμιτή διαδικασία η οποία βοηθά στην αποτελεσματικότητα και στην οικονομική ανάπτυξη, αφού δημιουργεί ευκαιρίες για κέρδος. Θα πρέπει όμως να περιοριστεί και να τιθασευτεί με στόχο να είναι διαχειρίσιμος για να μπορεί το οικονομικό σύστημα να λειτουργεί με σταθερότητα. Η ασύμμετρη πληροφόρηση και η αδυναμία της γρήγορης προσαρμογής των προτιμήσεων των πολιτών – καταναλωτών στις νέες αλλαγές θέτει τους πολίτες – καταναλωτές σε μειονεκτική θέση. Με στόχο λοιπόν την προστασία της κοινωνικής ευημερίας θα πρέπει οι αποτυχίες του συστήματος να ελέγχονται με ορθολογικότερο τρόπο και όχι με το να μετακυλούν το κόστος στο σύνολο του πληθυσμού.

Το αδύναμο, αυτή την στιγμή, εποπτικό και ρυθμιστικό πλαίσιο θα πρέπει να συμμετάσχει πιο δραστικά στην θέσπιση κανόνων και ελέγχου του πιστωτικού κλάδου. Θα πρέπει οι συγκεκριμένες αρχές να βρουν τρόπους όπου η αποτελεσματικότητα του συστήματος θα ρυθμίζεται με βάση την προστασία της κοινωνικής ευημερίας. Η κρίση του 2007 μας έδειξε ότι η πρακτική της διάσωσης των συστημικών τραπεζών κάτω από το δόγμα “too big to fail”, όπου στις μεγάλες τράπεζες το κόστος πτώχευσης είναι μεγάλο τόσο πολιτικά όσο και οικονομικά, επειδή ο κίνδυνος επέλευσης αλυσιδωτών αντιδράσεων είναι αυξημένος, τα μικρότερα πιστωτικά ιδρύματα βρίσκονται σε μειονεκτική θέση σε σχέση με τα πιστωτικά ιδρύματα που θεωρούνται “too big to fail” και ότι δεν αποτελεί μια πρακτική που είναι υπέρ του κοινωνικού συνόλου αφού στις αγορές με μεγάλη συγκέντρωση, οι τράπεζες, δίνουν χαμηλότερα επιτόκια στις καταθέσεις και υψηλότερα επιτόκια στις χορηγήσεις. Τόσο στις ΗΠΑ όσο και στην Ευρώπη, και πιο συγκεκριμένα στην Ελλάδα παρατηρούμε ότι η υιοθέτηση της συγκεκριμένης πρακτικής έχει άμεσο αρνητικό αντίκτυπο στο σύνολο της κοινωνικής

ευημερίας αφού το κόστος διάσωσης των υπό κατάρρευση τραπεζικών ιδρυμάτων μετακυλίεται στο σύνολο του πληθυσμού. Το κόστος είναι αρκετά δυσανάλογο για την κάθε κοινωνία που έρχεται αντιμέτωπη με το συγκεκριμένο πρόβλημα.

Η μετακίνηση από τον χρηματοοικονομικό κίνδυνο στον συστημικό έχει προκαλέσει μια σωρεία προβλημάτων. Ποια είναι τα αίτια για τη συστημική αστάθεια, δεν έχει απολύτως ξεκαθαριστεί. Η εύρεση της σωστής «αναλογίας» ανταγωνισμού και συστημικής σταθερότητας μπορεί να είναι μια πιθανή λύση. Σαν φυσικό επακόλουθο της κρίσης, στην Ελλάδα, ήρθε η αναδιάρθρωση των ελληνικών τραπεζών. Μια πρακτική που αποτελούσε μονόδρομο για την ελληνική οικονομία, στόχος της παρούσας εργασίας είναι να εξετάσει και τη συγκεκριμένη διαδικασία.

# ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3<sup>ο</sup>

## ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΚΑΙ ΣΥΣΤΗΜΙΚΗ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ

### 3.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στο κεφάλαιο αυτό παρουσιάζονται οι κατηγορίες τραπεζικών κινδύνων που μπορεί να βρεθούν εκτεθειμένες οι τράπεζες, αναλύονται μια σειρά από παράγοντες – λειτουργίες του τραπεζικού κλάδου που είναι ικανοί να οδηγήσουν μια μεμονωμένη ή μια σειρά από τράπεζες στην χρεοκοπία με ότι αυτό συνεπάγεται για την συστημική σταθερότητα του τραπεζικού κλάδου, αλλά και όλου του οικονομικού οικοδομήματος.

### 3.2 ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ

Κρίνεται σκόπιμο να αναφερθούμε αρχικά στους πιθανούς κινδύνους που υπάρχουν πίσω από την τραπεζική με στόχο να γίνει κατανοητό το πώς μπορεί να επηρεαστεί η συστημική σταθερότητα του τραπεζικού κλάδου.

Ο βασικός ρόλος που έχει επωμιστεί ο τραπεζικός κλάδος είναι ο διαμεσολαβητικός, λειτουργεί όπως το φλεβικό σύστημα για το ανθρώπινο σώμα. Μπορεί να μεταφέρει αλλά και να επενδύει πόρους σε ένα τεράστιο γεωγραφικό μήκος και πλάτος. Συχνά όμως αυτή η διαμεσολαβητική λειτουργία μπορεί να μην λειτουργεί αποτελεσματικά με αποτέλεσμα τη δημιουργία αρκετών προβλημάτων. Θα πρέπει να αναφέρουμε ότι οι κίνδυνοι που είναι πιθανό να αντιμετωπίσουν οι τράπεζες είναι δύσκολο να υπολογιστούν αφού οι μέθοδοι που χρησιμοποιούνται είναι πολύπλοκοι, γεγονός που δεν φαινόταν να επηρεάζει τον τραπεζικό κλάδο πριν το 2007. Οι κατηγορίες κινδύνου όπου μπορεί να βρεθούν εκτεθειμένες οι τράπεζες είναι τρεις. Στην πρώτη κατηγορία είναι οι χρηματοπιστωτικής φύσεως κίνδυνοι, στην δεύτερη κατηγορία οι κίνδυνοι που

σχετίζονται με την λειτουργία των τραπεζών σαν επιχειρήσεις με κυριότερο τον λειτουργικό κίνδυνο και στην τρίτη κατηγορία είναι ο συστημικός κίνδυνος (Γκόρτσος (2011)).

Η πρώτη κατηγορία αφορά τους κινδύνους που δημιουργούνται από την λειτουργία των τραπεζών ως χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και συμπεριλαμβάνεται ο κίνδυνος εισοδήματος επιτοκίου, ο κίνδυνος ρευστότητας, ο πιστωτικός κίνδυνος και ο κίνδυνος θέσης, όπου αφορά την έκθεση των τραπεζών σε παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα, σε συνάλλαγμα, μετοχές, εμπορεύματα και χρεωστικούς τίτλους.

Η δεύτερη κατηγορία αφορά τους κινδύνους που δημιουργούνται από την λειτουργία των τραπεζών ως επιχειρήσεις και συμπεριλαμβάνονται όλοι οι κίνδυνοι που μπορεί να αντιμετωπίσει μια επιχείρηση στο πλαίσιο λειτουργίας της.

Η τρίτη κατηγορία αφορά τον συστημικό κίνδυνο, ο οποίος αναφέρεται στο ενδεχόμενο ύπαρξης προβλημάτων όχι σε μία ή μερικές τράπεζες, αλλά στο σύνολο του τραπεζικού συστήματος.

Η διαμεσολαβητική λειτουργία των τραπεζών μπορεί να χωριστεί σε τρεις διακριτές κατηγορίες/μετασχηματισμούς. Ο πρώτος είναι αυτός του μετασχηματισμού του κινδύνου. Δηλαδή οι τράπεζες αναλαμβάνουν να μετασχηματίσουν τους πιστωτικούς κινδύνους που υπάρχουν σε μια οποιαδήποτε τραπεζική συναλλαγή με στόχο την σταθερότητα. Η έκθεση των τραπεζών στον πιστωτικό κίνδυνο μπορεί να προκύψει από το δανειακό τους χαρτοφυλάκιο αλλά και από στοιχεία εντός του ισολογισμού τους, όπως είναι η θέση τους σε μετοχές και χρεωστικούς τίτλους, αλλά και από στοιχεία εκτός ισολογισμού, όπως είναι η θέση τους σε παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα.

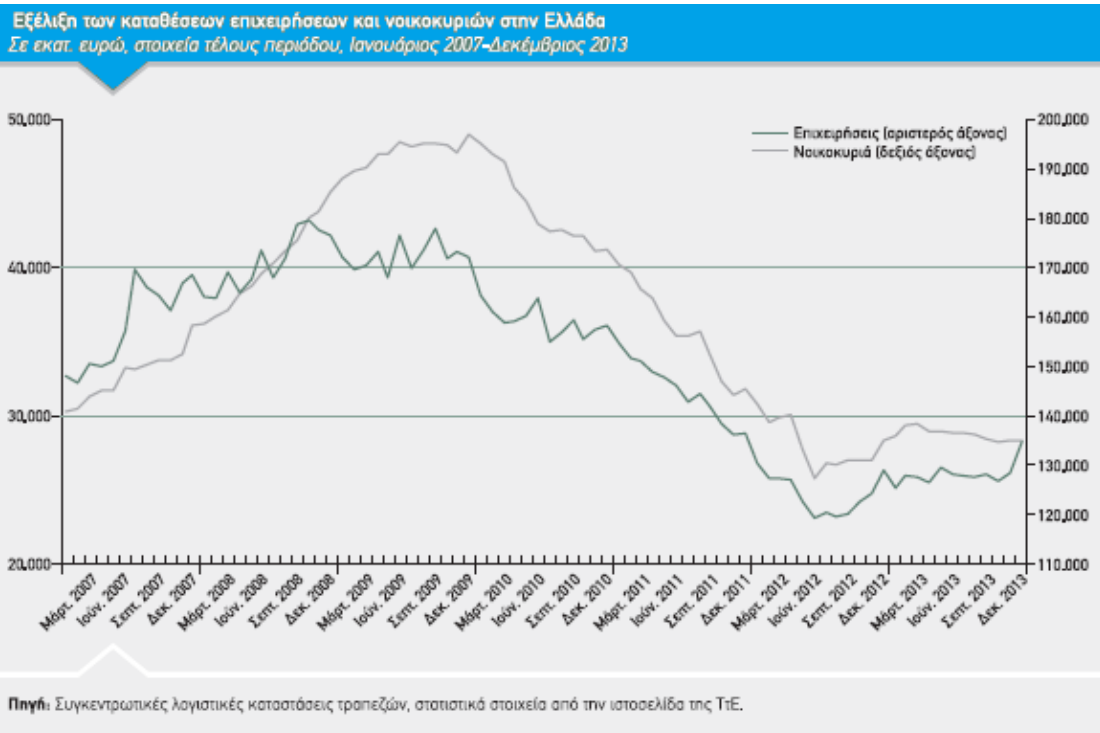
Καταφέρνουν αποτελεσματικά να περιορίσουν τους πιστωτικούς κινδύνους των συναλλαγών μέσω των νέων τεχνολογιών που έχουν υιοθετηθεί στην τραπεζική, με τη δυνατότητα που έχουν σε ποιοτική και έγκυρη πληροφόρηση αλλά και μέσω της υψηλής διαπραγματευτικής δύναμης που έχουν αναπτύξει τις τελευταίες δεκαετίες. Για την μείωση του πιστωτικού κινδύνου οι τράπεζες, με την χρήση των νέων τεχνολογιών, υπολογίζουν την πιθανότητα μη εκπλήρωσης των υποχρεώσεων του αντισυμβαλλόμενου, την έκθεση τους απέναντι του και την πιθανή ζημιά που μπορεί να υποστούν. Μέσω αυτών των διαδικασιών καταφέρνουν αποτελεσματικά να διαχειριστούν τους πιστωτικούς κινδύνους που μπορεί να αντιμετωπίσουν και να



μειώσουν τις πιθανές ζημιές που μπορεί να προκύψουν. Οι ζημιές που μπορεί να προκύψουν σε περίπτωση αθέτησης του αντισυμβαλλόμενου, μπορεί να είναι ζημιές κεφαλαίου και διαφυγόντων κερδών.

Θα πρέπει όμως να επισημάνουμε ότι οι τράπεζες δεν είναι άτρωτες απέναντι στους πιστωτικούς κινδύνους, γεγονός που επιβεβαιώθηκε από την κρίση του 2007. Παρατηρούμε λοιπόν ότι ένα αμφιβόλου αξιοπιστίας χαρτοφυλάκιο που δομείται από την πίεση του ανταγωνισμού για μεγαλύτερα κέρδη, τα στρεβλά κίνητρα χρηματοδότησης είναι ικανά να προξενήσουν τεράστιους πιστωτικούς κινδύνους αλλά και αυξάνουν τις πιθανότητες για αφερεγγυότητα στην αγορά των τραπεζικών υπηρεσιών.

Ο δεύτερος μετασχηματισμός που αναλαμβάνουν οι τράπεζες και μπορεί να προξενήσει αρκετά προβλήματα είναι ο μετασχηματισμός διάρκειας (Memmel (2011)). Οι τράπεζες αναλαμβάνουν υποχρεώσεις όπως είναι οι καταθέσεις που έχουν βραχυχρόνιο χαρακτήρα και καλούνται να μετατρέψουν αυτές τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις σε μακροχρόνιες όπως είναι τα δάνεια. Το αποτέλεσμα είναι να υπόκεινται σε κινδύνους από την αλλαγή των επιτοκίων ή από την αύξηση ή την μείωση της ρευστότητας στην οικονομία. Ο σημαντικότερος παράγοντας που μπορεί να προκαλέσει κίνδυνο ρευστότητας σε μία τράπεζα, είναι η ξαφνική επιθυμία μεγάλου αριθμού καταθετών να αποσύρουν τα χρήματά τους. Στην περίπτωση της Ελλάδας, σύμφωνα με στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, την περίοδο της κρίσης, λόγω της αβεβαιότητας και της έλλειψης εμπιστοσύνης που υπήρχε από τους καταθέτες, σημειώθηκαν σημαντικές εκροές καταθέσεων. Συγκεκριμένα από τα τέλη Δεκεμβρίου του 2011 μέχρι και τον Ιούνιο του 2011, οι καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα μειώθηκαν κατά 26,3 δισεκατομμύρια Ευρώ. Η μείωση των καταθέσεων όπως παρατηρούμε στο παρακάτω διάγραμμα, συνεχίστηκε μέχρι και τον Ιούνιο του 2012.



Γράφημα 3: Εξέλιξη καταθέσεων επιχειρήσεων και νοικοκυριών (Περίοδος Μάρτιος 2007 έως Δεκέμβριος 2013)

Η ρευστότητα των τραπεζών εξαρτάται από το ποσοστό χρεογράφων που έχουν στο χαρτοφυλάκιο τους και τα οποία μπορούν να ρευστοποιηθούν άμεσα, αλλά και από την ικανότητα τους να δανειστούν για να αναχρηματοδοτήσουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους. Οι τράπεζες για να χρηματοδοτήσουν τις ανάγκες τους για κεφάλαια καλούνται να προσελκύσουν καταθέσεις αλλά και να δανειστούν από την διατραπεζική αγορά, όπως θα αναλυθεί και παρακάτω αυτή η διασύνδεση μεταξύ των τραπεζών δημιουργεί αρκετά προβλήματα. Ο κίνδυνος με την άντληση κεφαλαίων από καταθέτες εντοπίζεται στο γεγονός ότι ο κάθε καταθέτης μπορεί να ζητήσει τα κεφάλαιά του ανά πάσα ώρα, χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι το γεγονός που συνέβη στην Κύπρο την περίοδο της κρίσης όπου όλοι οι καταθέτες ήθελαν να αντλήσουν τα χρήματά τους με αποτέλεσμα να τεθεί ένα ανώτατο όριο σχετικά με τις αναλήψεις χρημάτων από ΑΤΜ και το κλείσιμο για αρκετές μέρες όλων των τραπεζών.

Το ίδιο ακριβώς μπορεί να συμβεί και με τις βραχυπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις που λαμβάνει η τράπεζα, αν οι θεσμικοί δανειστές της τράπεζας δεν δεχτούν την διαδικασία του rollover μετακυλώντας τις υποχρεώσεις για αποπληρωμή σε μεταγενέστερο χρονικό στάδιο (Diamond, Dybvig (1983)). Σε αυτές τις περιπτώσεις οι τράπεζες είναι

υποχρεωμένες να αποπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους με στόχο να μην πληγεί η φήμη τους. Το αποτέλεσμα είναι να στραφούν προς τα ρευστά διαθέσιμά τους ή στον περαιτέρω εξωτερικό δανεισμό. Την περίοδο της υπογραφής του πρώτου μνημονίου στην Ελλάδα, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα αντιμετώπισε τον κίνδυνο μιας τεράστιας εκροής κεφαλαίων όπου οι τράπεζες βρέθηκαν σε μειονεκτική θέση αφού ήταν πολύ πιθανή η μη δυνατότητα εξυπηρέτησης των υποχρεώσεων τους απέναντι στους πολίτες, γεγονός που θα δημιουργούσε τεράστιο πρόβλημα ρευστότητας. Σε ακραίες περιπτώσεις οι τράπεζες μπορούν να ρευστοποιήσουν τα περιουσιακά στοιχεία του ενεργητικού τους σε μη συμφέρουσες τιμές για την άντληση των κεφαλαίων που χρειάζονται για να μην εμφανιστούν ως αφερέγγυες.

Επίσης ένας ακόμη κίνδυνος πέρα από τις απαιτήσεις που μπορεί να κληθεί μια τράπεζα να εκπληρώσει χωρίς να έχει την δυνατότητα, είναι και ο κίνδυνος από τις διακυμάνσεις του επιτοκίου (Wong (1997)). Ο συγκεκριμένος κίνδυνος είναι αποτέλεσμα των μεταβολών του επιτοκίου που επηρεάζεται από τις δυνάμεις της αγοράς (προσφορά και ζήτηση), με επακόλουθο την μείωση των καθαρών εσόδων. Η βιβλιογραφία σχετικά με τον συγκεκριμένο κίνδυνο προσφέρει αρκετούς τρόπους για την ποσοτικοποίηση του μέσω διαφόρων τεχνικών όπως είναι το funding gap model (Lam (2010)) καθώς και το duration gap model. Τα συγκεκριμένα μοντέλα μπορεί να λειτουργούν βοηθητικά στο να περιοριστούν οι κίνδυνοι επιτοκίου, δεν είναι όμως ικανά σε ακραίες περιπτώσεις οικονομικών διακυμάνσεων να αποτυπώσουν την πλήρη «αλήθεια» με αποτέλεσμα οι τράπεζες να είναι αρκετά ευάλωτες από τις πιθανές δυσμενείς διακυμάνσεις του επιτοκίου. Επίσης θα πρέπει να αναφερθεί ότι σύμφωνα με το εισαγωγικό έγγραφο του συμφώνου της επιτροπής της Βασιλείας το 1996, που αφορά τον τρόπο λειτουργίας των τραπεζών, ο κίνδυνος επιτοκίων χωρίζεται σε δυο μέρη και αυτά είναι ο κίνδυνος της επένδυσης και ο κίνδυνος του εισοδήματος που αναφέρεται στην πιθανότητα να υπάρξει μείωση στα έσοδα από τα επιτόκια για μια τράπεζα αποτέλεσμα από μια απροσδόκητη μεταβολή των επιπέδων του επιτοκίου.

Τέλος ένας τρίτος μετασχηματισμός που αναλαμβάνουν οι τράπεζες και ενέχει τον κίνδυνο είναι ο μετασχηματισμός μεγέθους. Όπου από πολλές μικρές καταθετικές ροές οι τράπεζες καλούνται να χρηματοδοτήσουν μεγάλα επενδυτικά έργα. Όταν λοιπόν αυτές οι μικρές καταθετικές ροές είναι περιορισμένες οι τράπεζες καλούνται να περιορίσουν τις επενδυτικές τους κινήσεις. Το γεγονός αυτό μπορεί να έχει αρνητικό

αντίκτυπο στην εθνική ή παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη, ανάλογα με το μέγεθος των τραπεζών που δεν μπορούν να αναλάβουν επενδυτικές πρωτοβουλίες.

Πέρα από ότι έχει αναφερθεί σε αυτό το κεφάλαιο ως πιθανότητα πιστωτικού κινδύνου, αν μελετήσουμε προσεκτικά τις τραπεζικές διαδικασίες θα μπορέσουμε να παρατηρήσουμε μια σειρά από διαδικασίες που είναι ικανές να προκαλέσουν πιστωτικό κίνδυνο. Όσο η τραπεζική απομακρύνεται από το κλασικό μοντέλο οργάνωσης και στρατηγικής (traditional banking) (Franklin, Mishkin (1995)) και οι νέες τεχνολογίες υπεισέρχονται όλο και περισσότερο στον κλάδο της τραπεζικής η δημιουργία επιπρόσθετων κινδύνων είναι πολύ πιθανή (Flavian, Guinaliu, Torres (2005)).

Άλλοι κίνδυνοι που προκύπτουν από την λειτουργία των τραπεζών ως χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, είναι ο κίνδυνος της επενδυτικής θέσης ή αλλιώς ο κίνδυνος αγοράς, όπου αφορά την πιθανότητα ύπαρξης ζημιών σε μία τράπεζα από την έκθεση της σε χρηματοπιστωτικά μέσα, συνάλλαγμα και εμπορεύματα, τα οποία απαιτούν καθημερινή αποτίμηση σε τρέχουσες τιμές της αγοράς με στόχο να είναι πλήρως ενημερωμένη η διοίκηση της τράπεζας. Ο κίνδυνος αγοράς χωρίζεται σε τέσσερις κατηγορίες.

Στην πρώτη κατηγορία είναι ο κίνδυνος αγοράς από ανοικτές θέσεις σε χρεωστικούς τίτλους και μετοχές, όπου οι πιθανές ζημιές οφείλονται στην αρνητική μεταβολή της τιμής του χρεογράφου, εξαιτίας είτε παραγόντων που σχετίζονται με τον εκδότη (π.χ. πτώχευση του εκδότη), είτε με παράγοντες που σχετίζονται γενικότερα με την αγορά που διαπραγματεύονται τα χρεόγραφα.

Στην δεύτερη κατηγορία είναι ο κίνδυνος αγοράς από ανοικτές θέσεις σε παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα, όπου οι πιθανές ζημιές οφείλονται είτε στον εκδότη του υποκείμενου τίτλου, είτε σε άλλης μορφής κινδύνους που σχετίζονται με αυτής της μορφής τα χρηματοπιστωτικά προϊόντα.

Στην τρίτη κατηγορία είναι ο συναλλαγματικός κίνδυνος και αφορά επενδύσεις που γίνονται σε ξένες αγορές. Σε επενδύσεις ξένου νομίσματος υπάρχει η πιθανότητα μείωσης των αποδόσεων των κεφαλαίων που έχουν επενδυθεί ή ακόμα και της αξίας του κεφαλαίου μιας τράπεζας λόγω μεταβολής της συναλλαγματικής ισοτιμίας των ξένων νομισμάτων στα οποία έχει επενδύσει η τράπεζα. Οι τράπεζες για την μείωση του συναλλαγματικού κινδύνου θα πρέπει να ελέγχουν την μεταβλητότητα των

συναλλαγματικών ισοτιμιών, την πιθανή συσχέτιση μεταξύ των νομισμάτων, καθώς επίσης και την αναμενόμενη διάρκεια των συναλλαγματικών θέσεων.

Στην τέταρτη κατηγορία είναι ο κίνδυνος αγοράς από ανοικτές θέσεις σε βασικά εμπορεύματα, όπου οι πιθανές ζημιές οφείλονται στην αρνητική μεταβολή της τιμής των βασικών εμπορευμάτων που έχει ανοικτή θέση η τράπεζα.

Όπως αναφέραμε παραπάνω πέρα από τους χρηματοπιστωτικούς κινδύνους οι τράπεζες εκτίθενται και στους μη χρηματοπιστωτικούς κινδύνους που σχετίζονται με την λειτουργία των τραπεζών ως επιχειρήσεις και συμπεριλαμβάνονται όλοι οι κίνδυνοι που μπορεί να αντιμετωπίσει μια επιχείρηση στο πλαίσιο λειτουργίας της. Ο λειτουργικός κίνδυνος μπορεί να προκληθεί λόγω δομικών αδυναμιών που αντιμετωπίζει η ίδια η τράπεζα, όπως είναι η ανεπάρκεια, ακαταλληλότητα, μη σαφήνεια των εσωτερικών διαδικασιών και συστημάτων, λόγω λάθους σχεδιασμού ή μη πλήρους ικανότητας των στελεχών να διαχειριστούν τα ζητήματα της ίδιας της τράπεζας στην οποία εργάζονται, ή ακόμη και σε εξωτερικούς παράγοντες. Επίσης υπάρχει ο τεχνολογικός κίνδυνος που προκαλείται από μια αποτυχημένη επένδυση σε τεχνολογικό εξοπλισμό ο οποίος δεν έφερε τα επιθυμητά αποτελέσματα. Στον λειτουργικό κίνδυνο συμπεριλαμβάνεται, ο κίνδυνος ασφάλειας, ο νομικός κίνδυνος, ο στρατηγικός κίνδυνος και ο κίνδυνος φήμης. Οι λειτουργικοί κίνδυνοι θα μπορούσαν να περιοριστούν αν μέσα στην ίδια την τράπεζα λειτουργούσε μια ανεξάρτητη μονάδα παρακολούθησης των συγκεκριμένων κινδύνων και της ίδιας της στελέχωσης. Τέλος υπάρχει και ο κίνδυνος που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες από την χώρα στην οποία εκτελούν τις δραστηριότητές τους, όπου αν υπάρχει αστάθεια στην συγκεκριμένη χώρα (αρνητικοί μακροοικονομικοί δείκτες) επηρεάζεται άμεσα η απόδοση της τράπεζας.

Όσοι κίνδυνοι αναφέρθηκαν παραπάνω είναι πιθανό να οδηγήσουν μια τράπεζα σε πτώχευση, ειδικά αν συνδυαστούν αρκετοί από τους προαναφερθέντες κινδύνους. Μια πτώχευση τράπεζας είναι ικανή να προκαλέσει τεράστιους τριγμούς στο οικονομικό σύστημα αλλά και στην πραγματική οικονομία. Το αποτέλεσμα θα είναι να αυξηθεί ο συστημικός κίνδυνος, ο οποίος εκδηλώνεται όταν παρατηρούνται προβλήματα είτε σε μία τράπεζα είτε στο σύνολο του τραπεζικού συστήματος, καθώς επίσης όταν μεταδίδονται προβλήματα από ένα τμήμα της αγοράς σε ένα άλλο. Τα προβλήματα που μπορεί να δημιουργηθούν μεταξύ των τραπεζών μπορεί να προκαλέσουν τραπεζικούς πανικούς.

Ο τραπεζικός πανικός εκδηλώνεται κατά την περίπτωση όπου οι καταθέτες, μαζικά ζητούν για κάποιο λόγο (π.χ. κίνδυνος πτώχευσης χώρας, ή έξοδος χώρας από μία νομισματική ένωση με ισχυρό νόμισμα), εξόφληση των απαιτήσεων τους σε μετρητά, σε τέτοια κλίμακα, όπου το τραπεζικό σύστημα αδυνατεί να ανταπεξέλθει στις απαιτήσεις των καταθετών, διότι έχουν δοθεί χορηγήσεις από τις τράπεζες αφού μια από τις επιχειρηματικές δραστηριότητες των τραπεζών επιτρέπει την μεταφορά χρημάτων από τις πλεονασματικές οικονομικές μονάδες στις ελλειμματικές οικονομικές μονάδες. Τα γεγονότα που μπορεί να οδηγήσουν στην μετάδοση προβλημάτων από ένα τμήμα της αγοράς σε ένα άλλο είναι πολλά και λόγω της πολυπλοκότητας των χρηματοπιστωτικών προϊόντων, πολλές φορές οι κίνδυνοι δεν είναι άμεσα εμφανής.

Αυτό εξάλλου φάνηκε και κατά την διάρκεια της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης, όπου ξεκίνησε από την Αμερική (λόγω μεγάλης έκθεσης επενδυτικών τραπεζών σε τιτλοποιημένα στεγαστικά δάνεια και κατάρρευση αυτής της αγοράς παραγώγων) και επηρέασε και άλλες χώρες. Η συστημική κρίση εμφανίζεται κυρίως λόγω προβλήματος ρευστότητας, φερεγγυότητας και αξίας των περιουσιακών στοιχείων κάποιων τραπεζών. Λόγω πληροφοριακής ασυμμετρίας στην διατραπεζική αγορά, η κάθε τράπεζα δεν γνωρίζει την έκθεσή των υπολοίπων, σε κάποια αφερέγγυα τράπεζα, με αποτέλεσμα να υπάρχει ανασφάλεια στην διατραπεζική αγορά και γενίκευση της κρίσης. Κατά την περίοδο ύπαρξης τραπεζικών πανικών, ακόμη και τράπεζες που είναι φερέγγυες μπορεί να οδηγηθούν σε έλλειψη ρευστότητας σε βαθμό που να χαρακτηριστούν αφερέγγυες.

Οι τραπεζικοί πανικοί προκαλούνται λόγω ανεπαρκής πληροφόρησης των καταθετών, της ανικανότητάς τους να αξιολογήσουν την έκθεση στους διαφόρους κινδύνους των τραπεζών, την διάρθρωση των χαρτοφυλακίων των τραπεζών, καθώς επίσης και στην αδυναμία ορθής αξιολόγησης των στοιχείων του ενεργητικού των τραπεζών, από ορισμένα από τα ενδιαφερόμενα μέρη των τραπεζών (stakeholders), (π.χ. καταθέτες, κράτος, επενδυτές, δανειολήπτες). Αυτό δημιουργεί πρόβλημα στους καταθέτες και όχι μόνο, στο να ξεχωρίσουν μία φερέγγυα από μία αφερέγγυα τράπεζα, με αποτέλεσμα την μαζική απόσυρση των χρημάτων των καταθετών από το σύνολο των τραπεζών.

### 3.3 Ο ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΚΑΙ Η ΣΥΣΤΗΜΙΚΗ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ

Όπως αναφέρθηκε και στο ανωτέρω κεφάλαιο, ο τραπεζικός κλάδος είναι αντιμέτωπος με μια σειρά προβλημάτων που μπορεί να εξελιχθούν σε πολύ σημαντικά ζητήματα τα οποία είναι ικανά να επηρεάσουν ολόκληρο το οικονομικό οικοδόμημα. Στο παρόν κεφάλαιο θα αναλύσουμε μια σειρά από παράγοντες – λειτουργίες του τραπεζικού κλάδου που είναι ικανές να διογκώσουν τα προβλήματα και να επιταχύνουν μια αποσταθεροποιητική διαδικασία. Οι κύριοι παράγοντες - λειτουργίες που αναλύονται παρακάτω είναι, η μόχλευση, wholesale banking , ο διατραπεζικός δανεισμός, η αδιαφάνεια, η ασύμμετρη πληροφόρηση και τα στρεβλά κίνητρα, και τέλος η προκυκλικότητα. Όλοι οι παράγοντες που θα αναλυθούν είναι ικανοί να οδηγήσουν μια μεμονωμένη ή μια σειρά από τράπεζες στην χρεοκοπία με ότι αυτό συνεπάγεται για την συστημική σταθερότητα του κλάδου.

Η μόχλευση χρησιμοποιείται συχνά από τον τραπεζικό κλάδο και είναι ο σημαντικότερος παράγοντας που μπορεί να οδηγήσει σε συστημική αστάθεια (Andrian, Shin (2010)). Είναι ένα εργαλείο το οποίο μπορεί να βοηθήσει στην μεγιστοποίηση της απόδοσης των κεφαλαίων που έχουν επενδυθεί αλλά και να προκαλέσει αρκετά προβλήματα αφήνοντας τις τράπεζες εκτεθειμένες λειτουργώντας αποσταθεροποιητικά τόσο για την οικονομία ως σύνολο όσο και για την ίδια την τράπεζα. Αν οι μακροοικονομικοί δείκτες για μια οικονομία είναι δυσμενείς είναι πολύ πιθανό η αυξημένη μόχλευση να οδηγήσει μια τράπεζα στην πτώχευση, με ότι αποτελέσματα μπορεί να έχει αυτή η διαδικασία για την συστημική σταθερότητα του οικονομικού οικοδομήματος. Συνηθίζεται στην αρχή ενός οικονομικού κύκλου η μόχλευση να είναι σε υψηλά επίπεδα, στο κλείσιμο όμως του οικονομικού κύκλου η μόχλευση περιορίζεται και επιβραδύνεται.

Υπάρχουν τρεις βασικοί τύποι μόχλευσης, η λειτουργική, η χρηματοοικονομική και η συνολική μόχλευση. Η λειτουργική μόχλευση μετριέται με τον βαθμό λειτουργικής μόχλευσης και μας δίνεται από την σχέση μεταξύ των εσόδων προ σταθερού κόστους και το EBIT (κέρδη προ φόρων και τόκων).

$$DOL = \frac{\text{Έσοδα προ Σταθερού Κόστους}}{EBIT}$$

Η μέτρηση του λειτουργικού κινδύνου, μας δίνεται από την σχέση των καθαρών λειτουργικών κερδών μετά φόρων προς τα επενδύσιμα κεφάλαια.

$$ROIC = \frac{EBIT(1 - T)}{IC}$$

Η χρηματοοικονομική μόχλευση μετριέται από τον βαθμό χρηματοοικονομικής μόχλευσης και μας δίνεται από την σχέση μεταξύ της ποσοστιαίας μεταβολής των EPS (κερδών προς διάθεση) προς την ποσοστιαία μεταβολή του EBIT.

$$DFL = \frac{\text{Ποσοστιαία μεταβολή των κερδών προς διάθεση ανά μετοχή (EPS)}}{\text{Ποσοστιαία μεταβολή των κερδών προ φόρων και τόκων (EBIT)}}$$

Η χρηματοοικονομική μόχλευση χωρίζεται σε τρεις κατηγορίες, την θετική χρηματοοικονομική μόχλευση, όπου ο βαθμός απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερος από του συνολικού κεφαλαίου, την αρνητική χρηματοοικονομική μόχλευση, όπου ο βαθμός απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων είναι μικρότερος από του συνολικού κεφαλαίου και την ουδέτερη χρηματοοικονομική μόχλευση, όπου ο βαθμός απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων είναι ίσος με του συνολικού κεφαλαίου.

Για την μέτρηση του χρηματοοικονομικού κινδύνου, υπολογίζουμε την ευαισθησία των κερδών προς διάθεση σε μεταβολές των λειτουργικών κερδών.

$$DFL = \frac{\text{Ποσοστιαία Μεταβολή στα net income}}{\text{Ποσοστιαία Μεταβολή στα operating income}}$$

Τέλος η συνολική μόχλευση μας δείχνει τις επιπτώσεις που έχει στην τράπεζα η λειτουργική και η χρηματοοικονομική μόχλευση. Η σχέση που μας δίνει την συνολική μόχλευση είναι η εξής:

$$DTL = DOL * DFL$$

Συνήθως τα στοιχεία του ενεργητικού των τραπεζών έχουν μικρότερη απόδοση από αυτή των στοιχείων του παθητικού τους, έτσι οι τράπεζες χρησιμοποιούν μεγάλη χρηματοοικονομική μόχλευση, για να μπορέσουν να δείξουν κερδοφορία και να



προσφέρουν επαρκή απόδοση ιδίων κεφαλαίων στους μετόχους τους, επίσης η αυξημένη μόχλευση μπορεί να αποτελέσει πιθανή αιτία για την δημιουργία μιας πιθανής κρίσης (Gambacorta, Marques-Ibanez (2011)). Η μεγάλη χρηματοοικονομική μόχλευση έχει σαν επακόλουθο μεγάλη μεταβολή στα καθαρά λειτουργικά κέρδη καθώς επίσης και στα κέρδη ανά μετοχή και στην απόδοση των ιδίων κεφαλαίων, επίσης δίνει ώθηση στην πιστωτική επέκταση κάνοντας τις τραπεζικές λειτουργίες πιο εύκολες (Demirguc-Kunt, Detragiache, Merrouche (2013)).

Έτσι συμπεραίνουμε πως η συνολική μόχλευση είναι ένα εργαλείο το οποίο είναι ικανό να βοηθήσει στην βελτίωση της απόδοσης των κεφαλαίων που έχουν επενδυθεί καθώς επίσης βοηθά και στην βελτίωση των δεικτών κερδοφορίας. Το συγκεκριμένο εργαλείο όμως μπορεί ταυτόχρονα να λειτουργήσει και ως ένας αποσταθεροποιητικός παράγοντας μέσα στην ίδια την τράπεζα. Αν οι μακροοικονομικές συνθήκες αλλάξουν αρνητικά είναι πολύ πιθανό η αυξημένη μόχλευση να οδηγήσει μια τράπεζα μέχρι και στην πτώχευση, με ότι αυτό μπορεί να συνεπάγεται για την συστημική σταθερότητα του οικονομικού οικοδομήματος. Είναι πολύ πιθανό στην αρχή ενός οικονομικού κύκλου η μόχλευση να είναι σε υψηλά επίπεδα, στο κλείσιμο όμως του οικονομικού κύκλου η μόχλευση να περιορίζεται και να επιβραδύνεται και η οικονομική ανάπτυξη παράλληλα, χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι η πρόσφατη χρηματοοικονομική κρίση (2007-2009), αλλά και παλαιότερες κρίσεις (1929), οι οποίες οφείλονται κατά κύριο λόγο στην λεγόμενη επίμονη μόχλευση (excessive leverage).

Είναι γεγονός ότι το να βρεθεί το βέλτιστο σημείο μόχλευσης είναι μια δύσκολη διαδικασία, αφού η ποσοτικοποίηση του ορίου είναι αρκετά δύσκολη. Θα αποτελούσε καλύτερη λύση να αναζητηθούν τα αίτια που δημιουργούν την επιθυμία των δρώντων στο σύστημα για υπερβολική μόχλευση.

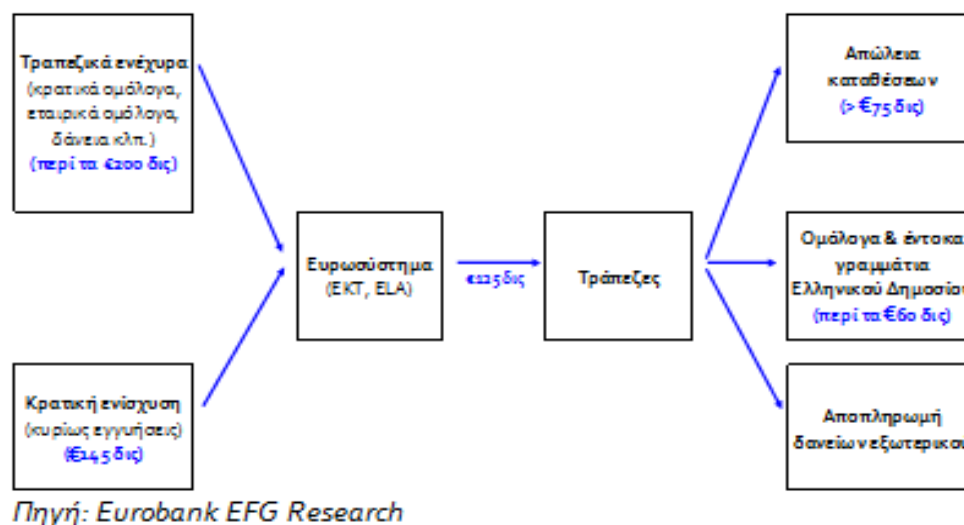
Οι κύριες αιτίες που μπορεί να οδηγήσουν την μόχλευση σε υψηλά επίπεδα, είναι η πρόσβαση σε βραχυχρόνιες πηγές χρηματοδότησης με πολύ χαμηλό κόστος, αυτό συμβαίνει κυρίως σε περιόδους πιστωτικής επέκτασης και η αντίληψη, προσδοκίες που μπορεί να δημιουργηθούν σε περιόδους οικονομικής ανάπτυξης, για την συνέχιση με τους ίδιους ρυθμούς της ανάπτυξης, οδηγεί στην ανάληψη μεγαλύτερων κινδύνων για την αύξηση των ποσοστών κερδοφορίας.

Ένας ακόμη παράγοντας που μπορεί να λειτουργήσει αποσταθεροποιητικά, είναι η τεράστια εξάρτηση που έχουν πλέον τα τραπεζικά ιδρύματα από το wholesale δανεισμό

(wholesale funding). Η κρίση του 2007 έκανε φανερό ότι η αυξημένη εξάρτηση από αυτού του είδους τον δανεισμό είναι πολύ πιθανό να προκαλέσει αύξηση των αποσταθεροποιητικών δυνάμεων μέσα στο σύστημα. Οι τράπεζες μετασηματίζουν βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις σε μακροχρόνιες απαιτήσεις. Χρηματοδοτούν τις μακροπρόθεσμες απαιτήσεις τους (π.χ. δάνεια), με βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις (καταθέσεις και έκδοση αξιόγραφων στην αγορά χρήματος) (Αντζουλάτος (2011)).

Ο κύριος λόγος που οι τράπεζες απομακρύνονται από τις παραδοσιακές τους επιχειρηματικές δραστηριότητες, δηλαδή την λιανική τραπεζική, είναι ο έντονος ανταγωνισμός που υπάρχει μεταξύ των τραπεζών και των εναλλακτικών επενδυτικών ιδρυμάτων. Οι τράπεζες για να αυξήσουν την wholesale βάση, προσπαθούν να προσελκύσουν μεγάλες μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, κρατικούς και δημοτικούς φορείς τόσο εγχώριους όσο και από το εξωτερικό. Μπορούμε να συνθέσουμε τον wholesale δανεισμό με την τάση για αυξημένη μόχλευση αφού ο wholesale δανεισμός αποτέλεσε το φυσικό επακόλουθο της αυξημένης τάσης για μόχλευση.

Το βέλτιστο μείγμα κεφαλαιακής διάρθρωσης έχει ανάγκη για την ύπαρξη ενός τραπεζικού ιδρύματος το οποίο να είναι μερικώς κεφαλαιοποιημένο από μετοχικό κεφάλαιο, για να μπορέσουν και οι επενδυτές του να έχουν τα απαραίτητα κίνητρα για να παρακολουθούν με αυξημένη αποτελεσματικότητα τις επενδυτικές δραστηριότητες, στόχευση, καθώς επίσης και την έκθεση που έχει αναλάβει το τραπεζικό ίδρυμα (retail banking, wholesale banking, private banking). Η σύνθεση του τραπεζικού χρέους και η ικανότητα του τραπεζικού ιδρύματος να λαμβάνει κεφάλαια από τις αγορές χρήματος δίνουν τα απαραίτητα σήματα στην αγορά και στους δρώντες του συστήματος για την πιστοληπτική ικανότητα του κάθε τραπεζικού ιδρύματος. Κατά την περίοδο της κρίσης, οι ελληνικές τράπεζες άντλησαν ρευστότητα μέσω του ELA για να καλύψουν τις ανάγκες τους, μία εκ των οποίων ήταν η αποπληρωμή των δανειακών τους υποχρεώσεων εξωτερικού (wholesale funding) λόγω μη δυνατότητας ανανέωσης του δανεισμού.



Γράφημα 4: Πηγές και χρήσεις μέτρων ενίσχυσης της ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος

Τέλος επισημαίνεται θεωρητικά (Huang, Ratnovski (2008)) ότι οι wholesale χρηματοδότες δεν είναι πρόθυμοι να μπουν σε μια διαδικασία παρακολούθησης η οποία έχει τεράστιο κόστος, ενώ επισημαίνεται επίσης ότι είναι πολύ πιθανό να τους δημιουργηθούν κίνητρα για απόσυρση των κεφαλαίων τους. Το γεγονός αυτό θα είναι μια αντίδραση απέναντι στα θορυβώδη και ανυπόστατα σήματα που θα λάβουν σχετικά με την ποιότητα του ενεργητικού μιας τράπεζας, φέρνοντας σε δύσκολη θέση ακόμη και φερέγγυους οργανισμούς τους οποίους μπορεί να τους οδηγήσουν στην άμεση ρευστοποίηση μεταδίδοντας με αυτό τον τρόπο την έλλειψη εμπιστοσύνη και στο υπόλοιπο σύστημα δημιουργώντας τις κατάλληλες συνθήκες για αύξηση της συστημικής αστάθειας. Η ανωτέρω άποψη έχει θεμελιωθεί και εμπειρικά από τους Ivashina και Scharfstein (2010) κατά τη διάρκεια της κρίσης του 2007.

Επίσης οι Andrian και Shin (2010) επισημαίνουν ότι ο wholesale δανεισμός είναι αυτός που ευθύνεται για την αύξηση του προκυκλικού χαρακτήρα της μόχλευσης. Υποστηρίζουν την άποψή τους αυτή αναφέροντας ότι υπάρχει καθοδήγηση από τις μεταβολές της αγοράς καθώς υπάρχει προσαρμογή σε σύντομο χρονικό διάστημα ανάλογα με τις αυξομειώσεις των τιμών των περιουσιακών στοιχείων για την επίτευξη άμεσης ισορροπίας.

Ο διατραπεζικός δανεισμός μπορούμε να αναφέρουμε ότι επηρεάζει και αυτός με τον δικό του τρόπο την συστημική σταθερότητα. Ο διατραπεζικός δανεισμός αποτελεί τον κύριο τρόπο βραχυχρόνιας χρηματοδότησης της διατραπεζικής αγοράς. Ο διατραπεζικός δανεισμός περιλαμβάνει την μεταφορά βραχυπρόθεσμων κεφαλαίων μεταξύ των τραπεζών και χωρίζεται σε δανεισμός με εξασφαλίσεις, δανεισμός χωρίς εξασφαλίσεις και ανταλλαγή χρηματικών ροών.

Ο δανεισμός χωρίς εξασφαλίσεις μεταξύ των τραπεζών, δείχνει την ρευστότητα που υπάρχει σε συγκεκριμένη περίοδο στο τραπεζικό σύστημα. Η διαδικασία που ακολουθείται είναι η εξής, μέσω της σύναψης δανείων σύντομου διαστήματος, συνήθως μιας μέρας ή μιας εβδομάδας, οι τράπεζες μεταξύ τους μπορούν να δανειστούν κεφάλαια στην περίπτωση που εμφανίσουν προβλήματα ρευστότητα για να καταφέρουν να καλύψουν τις υποχρεώσεις τους προς τρίτους. Ο δανεισμός γίνεται από τράπεζες με κεφαλαιακό πλεόνασμα. Η επιτοκιακή διαφορά μεταξύ των επιτοκίων δανεισμού της διατραπεζικής αγοράς και των επιτοκίων της κεντρικής τράπεζας οφείλεται, στον συνυπολογισμό του πιστωτικού κινδύνου της δανειοδοτούμενης τράπεζας, δεδομένου πως αυτά τα δάνεια είναι χωρίς εξασφαλίσεις. Ο δανεισμός με εξασφαλίσεις, γίνεται με την μορφή των Repos. Τέλος η ανταλλαγή χρηματικών ροών, αφορά κυρίως τις ανταλλαγές σταθερού με κυμαινόμενου επιτοκίου.

Σίγουρα ο διατραπεζικός δανεισμός αποτελεί ένα δίκτυ ασφαλείας για αρκετές τράπεζες αλλά παράλληλα αυξάνει και τον κίνδυνο αλυσιδωτών αντιδράσεων από την πιθανή αδυναμία μιας τράπεζας που χρωστά κεφάλαια στην διατραπεζική αγορά. Ο Νομπελίστας οικονομολόγος του 2014 Tirole έχει αναφέρει τους αυξημένους κινδύνους που εμφανίζει αυτή η διαδικασία που μπορεί να οδηγήσει μέχρι και την συστημική κρίση (Rochet, Tirole (1996)).

Αναφορικά με την βιβλιογραφία γύρω από το θέμα, συναντάμε για μια ακόμη φορά διχογνωμία για την συμβολή του διατραπεζικού δανεισμού στην υποστήριξη δυνάμεων που οδηγούν στην συστημική αστάθεια. Η στενή εξάρτηση ανάμεσα στις τράπεζες για την άντληση βραχυπρόθεσμων κεφαλαίων είναι πολύ πιθανό σε περιόδους αβεβαιότητας να οδηγήσει σε αύξηση της συστημικής αστάθειας και δυσκολίες στην λειτουργία τραπεζών που αντιμετωπίζουν προβλήματα ρευστότητας και δεν αντλούν κεφάλαια από την αγορά χρήματος (Krause, Giansante (2012)). Σίγουρα όμως δεν

μπορούμε να παραλείψουμε, ότι ο διατραπεζικός δανεισμός αποτελεί ένα δίκτυο ασφάλεια για ολόκληρο τον τραπεζικό κλάδο (Afonso, Kovner, Schoar (2012)).

Προχωρώντας την ανάλυση μας σχετικά με το τι επηρεάζει την συστημική σταθερότητα μέσω του τραπεζικού κλάδου θα πρέπει να αναφέρουμε ότι η αδιαφάνεια που επικρατεί στον τραπεζικό κλάδο παίζει καθοριστικό ρόλο στην αύξηση της συστημικής αστάθειας. Η αδυναμία που παρουσιάζεται σχετικά με την αξιολόγηση των προοπτικών των τραπεζών μπορεί να προκαλέσει σοβαρά προβλήματα. Πιο συγκεκριμένα μπορούμε να αναφέρουμε ότι η αδιαφάνεια εντοπίζεται σχεδόν σε όλες τις εκφάνσεις των ισολογισμών των τραπεζικών ιδρυμάτων με αποτέλεσμα να παρατηρείται αδυναμία εκτίμησης της πραγματικής κατάστασης μέσω της αδυναμίας εκτίμησης της καθαρής θέσης, των μελλοντικών της κερδών αλλά και της ίδιας της φερεγγυότητας της εκάστοτε τράπεζας.

Είναι γεγονός ότι η ίδια η πολυπλοκότητα των λειτουργιών των τραπεζών είναι αυτή που γεννά την αδιαφάνεια, αφού και οι ίδιες οι διοικήσεις των τραπεζών, δεν είναι ικανές, να εκτιμήσουν τους κινδύνους που είναι εκτεθειμένη η τράπεζά τους, επίσης αρκετές φορές υπάρχει η τάση να επιλέγονται αδιαφανής τρόποι κερδοφορίας για τις τράπεζες από τα διευθυντικά στελέχη. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αδιαφάνειας αποτελεί η αδυναμία αποτίμησης της καθαρής αξίας του ενεργητικού ενός τραπεζικού ιδρύματος.

Η δυσκολία εκτίμησης της πραγματικής αξίας των δανείων επηρεάζεται από πολλούς παράγοντες, όπως είναι η πορεία του οικονομικού κύκλου, οι μακροοικονομικές συνθήκες αλλά και η νομισματική πολιτική που θα ακολουθηθεί, έτσι καθίσταται δύσκολη η πρόβλεψη της επιρροής που ασκούν με αποτέλεσμα να υπάρχουν αποκλίσεις στην ποσοτικοποίηση της πραγματικής αξίας των δανείων. Τέλος ένα δάνειο το οποίο δεν εξυπηρετείται, έχει πραγματική αξία μικρότερη της ονομαστικής και συγκεκριμένα η αξία του δανείου είναι τόση όσο τα χρήματα τα οποία αναμένει η τράπεζα να πάρει, γι' αυτό τον λόγο οι τράπεζες σε κάθε νέο δάνειο προσθέτουν στις ζημιές απομειώσεως ένα ποσοστό της τάξης 1%-3%, της αξίας του δανείου (Αντζουλάτος (2011)).

Τα στρεβλά κίνητρα που αναπτύσσονται στον τραπεζικό κλάδο, είναι και αυτά ένας πιθανός παράγοντας αύξησης της συστημικής αστάθειας. Πιο συγκεκριμένα, τα στρεβλά κίνητρα είναι αποτέλεσμα της ασύμμετρης πληροφόρησης. Οι τράπεζες οδηγούνται

πάντα από κίνητρα που τους ωθούν στην αύξηση της απόδοσης και της κερδοφορίας, αναλαμβάνοντας επενδυτικές δραστηριότητες στις οποίες υπεισέρχεται ο κίνδυνος ακόμη και για την ίδια την βιωσιμότητα της τράπεζας. Σε αυτή την διαδικασία αρκετές φορές εμφανίζονται στρεβλά κίνητρα τα οποία μπορούν να χαρακτηριστούν ως λανθασμένα αφού οι δρώντες στο σύστημα, κυρίως οι καταθέτες και οι χρηματοδότες των τραπεζών, διαθέτουν περιορισμένη πληροφόρηση για την κατάσταση και τις προοπτικές της τράπεζας αλλά και της πραγματικής κατάστασης που επικρατεί στο οικονομικό σύστημα, με αποτέλεσμα να λαμβάνουν υπόψη τους το χειρότερο σενάριο, δηλαδή την πτώχευση της τράπεζας και να δρουν αναλόγως.

Η ασυμμετρία πληροφόρησης καθιστά ευάλωτο το τραπεζικό σύστημα στην μεταστροφή της εμπιστοσύνης των επενδυτών, αφού μπορεί να υπάρχει πληροφοριακή ασυμμετρία σε ότι αφορά την γνώση του επενδυτή σχετικά με το πραγματικό προφίλ και την χρηματοοικονομική κατάσταση της τράπεζας, κάποια χρηματοπιστωτικά ιδρύματα χρησιμοποιούν αδιαφανή σχήματα αλλά και αδιαφανή επενδυτικά προϊόντα, όπως για παράδειγμα τα «εξωτικά» χρηματοοικονομικά προϊόντα που δεν μπορούν να ποσοτικοποιηθούν και έχουν σαν αποτέλεσμα να δημιουργηθεί μια στρεβλή εικόνα για τον κίνδυνο που ενέχουν, οξύνοντας την αβεβαιότητα, επίσης πληροφοριακή ασυμμετρία μπορεί να υπάρχει και μεταξύ των επενδυτών, ένα παράδειγμα είναι η κατάχρηση εσωτερικής πληροφόρησης. Η ασύμμετρη πληροφόρηση δημιουργεί δύο σοβαρά προβλήματα, την αντίθετη επιλογή και τον ηθικό κίνδυνο. Συμπερασματικά η αυξημένη αδιαφάνεια που παρουσιάζει ο κλάδος κάνει αρκετά δύσκολο από την πλευρά των επενδυτών να εκτιμήσουν αλλά και να ξεχωρίσουν τα πραγματικά «καλά» επενδυτικά προϊόντα και τραπεζικά ιδρύματα, με αποτέλεσμα να κατευθύνονται αρκετά κεφάλαια προς μη ασφαλή επενδυτικά σχήματα αυξάνοντας έτσι την συστημική αστάθεια.

Μια από τις αιτίες που εμφανίζεται η προκυκλικότητα στον χρηματοοικονομικό κλάδο και πιο συγκεκριμένα στον τραπεζικό είναι η ασύμμετρη πληροφόρηση ανάμεσα σε χρηματοδότες και χρηματοδοτούμενους. Το κύριο πρόβλημα στην συγκεκριμένη περίπτωση είναι ότι το χρηματοπιστωτικό σύστημα δεν έχει καταφέρει, στην περίοδο της άνθησης και της ανοδικής πορείας του κύκλου, να συσσωρεύσει επαρκή κεφάλαια χωρίς επίσης να έχει καταφέρει να δημιουργήσει μηχανισμούς απορρόφησης των δυσκολιών κατά την περίοδο της ύφεσης (Μόσχος, Χορταρέας (2009)). Η σύνδεση του

χρηματοοικονομικού συστήματος με τους οικονομικούς κύκλους δεν είναι ικανή από μόνη της να προκαλέσει δυνάμεις που θα οδηγήσουν στην συστημική αστάθεια.

Αν όμως συνδυαστούν με την τάση των δρώντων να υποεκτιμούν τον κίνδυνο σε περιόδους ανάπτυξης και να υπερεκτιμούν τον κίνδυνο σε περιόδους ύφεσης, μπορεί να δημιουργηθούν οι κατάλληλες συνθήκες που θα οδηγήσουν σε συστημική αστάθεια. Στον τραπεζικό κλάδο ιδιαίτερα μπορούμε να παρατηρήσουμε σε μια περίοδο ανάπτυξης, να αυξάνονται οι έντονες ανταγωνιστικές πιέσεις μεταξύ των τραπεζικών ιδρυμάτων με αποτέλεσμα να παρατηρούμε αυξημένη και ταχεία πιστωτική επέκταση, αύξηση της αξίας των εξασφαλίσεων, τεχνητά χαμηλά επίπεδα δανεισμού, καθώς επίσης και αυξημένη έκθεση στον κίνδυνο. Επίσης παρατηρείται κατά την περίοδο της ανάπτυξης ότι τα τραπεζικά ιδρύματα διατηρούν χαμηλά κεφαλαιακά αποθεματικά και χαμηλές προβλέψεις για την εμφάνιση ζημιών στο μέλλον, ενώ κατά την περίοδο ύφεσης δημιουργείται μια τελείως διαφορετική κατάσταση από αυτή που παρατηρείται σε περίοδο ανάπτυξης. Κάποιες φορές η μη ορθή εκτίμηση του κινδύνου κατά τις περιόδους ύφεσης κρύβει στρεβλά κίνητρα, κάποιες άλλες, οφείλεται στη μη σωστή εκτίμηση του κινδύνου. Η λανθασμένη εκτίμηση, μέτρηση του κινδύνου οφείλεται στην αδυναμία για εκτίμηση της συνολικής οικονομικής δραστηριότητας αλλά και των διασυνδέσεων των πιστωτικών απωλειών και της διάκρισης των τάσεων σχετικά με το αν αποτελούν προκυκλική συμπεριφορά ή επιδράσεις μεταβατικού χαρακτήρα. Είναι πολύ πιθανό και μια καλοσχεδιασμένη μεθοδολογικά μέθοδος εκτίμησης του κινδύνου να είναι αναποτελεσματική στην λειτουργία της αφού η παρουσία στρεβλών κινήτρων θα οδηγήσει σε λανθασμένα αποτελέσματα.

Μια στρέβλωση μπορεί να είναι όπως έχει αναφερθεί, τα διαφορετικά κίνητρα ανάμεσα σε δανειζόμενους και δανειστές. Σε περιόδους άνθησης και ευφορίας γίνεται αρκετά δύσκολο για τους χρηματοδότες του οικονομικού συστήματος να αντιληφθούν και να περιορίσουν την πιστωτική επέκταση και τη μη συμμετοχή σε υψηλού κινδύνου επενδύσεις. Οι δρώντες στον κλάδο λειτουργούν με μια λογική αγέλης που τις περισσότερες φορές οδηγεί όλο και περισσότερους δρώντες σε λανθασμένες επιλογές. Η συμπεριφορική χρηματοοικονομική έχει ασχοληθεί ιδιαίτερα με το συγκεκριμένο φαινόμενο αλλά και με τους ψυχολογικούς παράγοντες που οδηγούν τους δρώντες στο να λάβουν οικονομικές αποφάσεις (Barber, Odean ( 2000)).

# ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4<sup>ο</sup>

## ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΣ

### 4.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στο κεφάλαιο αυτό παρουσιάζονται μελέτες σχετικά με τον τραπεζικό ανταγωνισμό και πως αυτός επηρεάζει την συστημική σταθερότητα. Αναφέρονται τρία σημαντικά νομοσχέδια που εφαρμόστηκαν στις ΗΠΑ και τα οποία απελευθέρωσαν τον κλάδο των τραπεζών στις ΗΠΑ και επηρέασαν το ρυθμιστικό και εποπτικό πλαίσιο που θα εφαρμοστεί στον τραπεζικό κλάδο παγκοσμίως. Τέλος παρουσιάζονται τα μέτρα μέτρησης της Συγκέντρωσης-Ανταγωνισμού που μπορούν να εφαρμοστούν στον τραπεζικό κλάδο.

### 4.2 ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΣΥΣΤΗΜΙΚΗ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ

#### 4.2.1 Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ

Η έννοια του ανταγωνισμού στον τραπεζικό κλάδο λαμβάνει τη μορφή της από την συνεισφορά του ανταγωνισμού στην αποτελεσματικότητα του ίδιου του χρηματοπιστωτικού τομέα, την ποιότητα των προϊόντων που προσφέρει, από τις καινοτομίες που χρησιμοποιεί ο τομέας των τραπεζών, από τα κέρδη που αποκομίζουν οι τράπεζες και τέλος από την προσβασιμότητα. Τέλος ο ανταγωνισμός συμβάλει ιδιαίτερα στον επηρεασμό της συστημικής σταθερότητας του κλάδου, όπως θα επισημάνουμε παρακάτω.

Η βιβλιογραφία προσφάτως ασχολείται ιδιαίτερα με το ζήτημα του ανταγωνισμού και τον επηρεασμό της συστημικής σταθερότητας. Η μελέτη των Boyd και De Nicolo



(2005) ερευνά ένα μεγάλο όγκο βιβλιογραφίας που αναφέρεται στο ότι όταν οι τράπεζες αντιμετωπίζουν αυξημένο ανταγωνισμό στον κλάδο, επιλέγουν ορθολογικά πιο επικίνδυνες επιλογές για τον σχηματισμό των χαρτοφυλακίων τους. Επίσης αναφέρουν ότι αυτή η τακτική έχει επηρεάσει ιδιαίτερα τις κεντρικές τράπεζες και τις εποπτικές αρχές. Τα δικά τους όμως συμπεράσματα διαφέρουν αναφέροντας και περιπτώσεις όπου στον τραπεζικό κλάδο επικρατεί μεγάλη συγκέντρωση αλλά παρατηρούνται μηχανισμοί που ωθούν τις τράπεζες σε παρόμοιες ρισοκίνδυνες επιλογές, όπως και στην περίπτωση του αυξημένου ανταγωνισμού μεταξύ τους.

Μια ακόμη ενδιαφέρουσα μελέτη που κάνει αναφορά στον ανταγωνισμό και στο πώς αυτός επηρεάζει τη συστημική σταθερότητα είναι αυτή των Allen και Gale (2003). Στην συγκεκριμένη μελέτη γίνεται αναφορά στην πολιτική ανταγωνισμού όπου θεωρείται απαραίτητη για τη συστημική σταθερότητα. Επίσης αναφέρεται ότι ο μεγαλύτερος ανταγωνισμός στον κλάδο των τραπεζών μπορεί να λειτουργήσει υπέρ της στατικής αποδοτικότητας αλλά κατά της συστημικής σταθερότητας. Στην πορεία της μελέτης κάνουν μια ανάλυση σχετικά με το ποιο είναι το κατάλληλο επίπεδο ανταγωνισμού και συστημικής σταθερότητας με γνώμονα το κοινωνικό συμφέρον.

Επίσης μια ακόμη μελέτη που ασχολείται με την επίδραση του ανταγωνισμού στην συστημική σταθερότητα είναι αυτή των Beck, De Jonghe και Schepens (2013). Η συγκεκριμένη μελέτη εξετάζει μια μεγάλη βάση δεδομένων από αρκετές χώρες με στόχο να δείξει τη σχέση που υπάρχει ανάμεσα στον ανταγωνισμό και τη σταθερότητα που παρουσιάζουν οι τράπεζες εξετάζοντας μια ευρεία γκάμα παραγόντων όπως είναι η φύση της τραπεζικής αγοράς, το εποπτικό καθεστώς και οι θεσμικοί ρόλοι που επηρεάζουν. Καταλήγει στο αποτέλεσμα ότι η αστάθεια είναι πιο πιθανό να εμφανιστεί μετά από αύξηση στις ανταγωνιστικές πιέσεις σε χώρες όπου υπάρχουν αυστηροί περιορισμοί στις δραστηριότητες των τραπεζών, καλά αναπτυγμένα χρηματιστήρια, μεγάλες ασφαλίσειες καταθέσεων και πολύ καλά συστήματα πληροφόρησης πίστωσης.

Η ενασχόληση της βιβλιογραφίας με τα ζητήματα του ανταγωνισμού μεταξύ τραπεζών, το τελευταίο διάστημα γνωρίζει άνθηση. Η επίδραση του στην συστημική σταθερότητα ενδιαφέρει ακόμη περισσότερο. Μελέτες είτε θεωρητικές είτε εμπειρικές ασχολούνται, όπως θα δούμε παρακάτω, με τα προβλήματα που πιθανόν προκύπτουν από τον ανταγωνισμό, με τις θετικές ή αρνητικές επιπτώσεις στην συστημική σταθερότητα αλλά

και κατά πόσο επηρεάζεται η κοινωνική ευημερία και η συνολική οικονομική δραστηριότητα.

Ο εντοπισμός των παραγόντων που επηρεάζουν τον ανταγωνισμό στον κλάδο των τραπεζών είναι αρκετά δύσκολο να αποτυπωθεί με ακρίβεια. Επίσης η εμπειρική μέτρηση θα πρέπει να εξεταστεί μέσα από ένα πολύπλευρο σύνολο που επηρεάζει ιδιαίτερα τον ανταγωνισμό. Το σύνολο αυτό μπορεί να αποτελείται από τους τυπικούς συντελεστές οργάνωσης για παράδειγμα τα εμπόδια εισόδου και εξόδου στον τραπεζικό τομέα. Επίσης θα πρέπει να συμπεριληφθούν παράγοντες που επηρεάζουν το δίκτυο παραγωγής, διανομής αλλά και κατανάλωσης των προϊόντων, υπηρεσιών που παράγουν οι τράπεζες. Το αποτέλεσμα είναι ότι δημιουργείται ένας αρκετά πολύπλοκος ανταγωνισμός μεταξύ των τραπεζών με αρκετούς παράγοντες που πρέπει να ληφθούν υπόψη.

Είναι αρκετά δύσκολο να γίνει προσέγγιση της έννοιας του ανταγωνισμού στον τραπεζικό κλάδο και να εντοπιστεί η ακριβής συνεισφορά του ανταγωνισμού στην συστημική σταθερότητα αλλά και στην αποδοτικότητα του ίδιου του κλάδου. Η ενασχόληση με την έννοια του τραπεζικού ανταγωνισμού και της συστημικής σταθερότητας δεν θα πρέπει να προσεγγίζεται εστιασμένα σε ένα και μόνο συγκεκριμένο τομέα αλλά θα πρέπει να επεξεργάζεται ένα μεγάλο πλαίσιο στόχων όπως αυτοί που αναφέρθηκαν ανωτέρω όπως είναι η προσβασιμότητα στον κλάδο, η αποτελεσματικότητά του αλλά και η σταθερότητα που προσφέρει σε ολόκληρο το οικονομικό σύστημα.

#### **4.2.2 Η ΑΝΟΔΟΣ ΚΑΙ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ**

Η Μεγάλη Ύφεση την περίοδο του μεσοπολέμου αποτέλεσε μια ιστορική καμπή στην οικονομική ιστορία. Το δόγμα του laissez faire αποδείχτηκε με το χειρότερο τρόπο ως αναποτελεσματικό. Μετά την Μεγάλη Ύφεση παρατηρείται ένα κύμα παρεμβατισμού από τις ρυθμιστικές αρχές σε παγκόσμια κλίμακα, ιδιαίτερα στις ΗΠΑ.

Οι δράσεις που αποφασίστηκαν από τις ρυθμιστικές και εποπτικές αρχές σχετικά με το χρηματοπιστωτικό σύστημα αφορούσαν την υιοθέτηση περιοριστικών κανόνων και συγκεκριμένων εμποδίων στη λειτουργία των τραπεζών. Τα συγκεκριμένα εμπόδια και

περιοριστικοί κανόνες είχαν ως στόχο να περιορίσουν και να ρηματοποιήσουν τις δραστηριότητες των τραπεζών με τελικό σκοπό να προσφέρουν σταθερότητα στο παγκόσμιο οικονομικό σύστημα.

Η περίοδος από το 1930 έως το 1970 μπορεί να χαρακτηριστεί ως μια περίοδος σχετικής σταθερότητας στο παγκόσμιο οικονομικό σύστημα με αυξημένο παρεμβατισμό στην οικονομία, αποτέλεσμα της ενίσχυσης των κενσιανών πολιτικών. Επίσης την συγκεκριμένη περίοδο παρατηρείται σημαντική μείωση των εισοδηματικών ανισοτήτων. Συνυπήρχαν όμως παράλληλα με τα θετικά και αρνητικά αποτελέσματα στην οικονομία, χαρακτηριστική ήταν η χαμηλή αποτελεσματικότητα της παγκόσμιας οικονομίας.

Στις αρχές της δεκαετίας του 1970 και μετά την πτώση του Bretton Woods προωθήθηκε σε παγκόσμια κλίμακα η απορρύθμιση του τραπεζικού συστήματος προς όφελος της αποτελεσματικότητας. Σε συνδυασμό με την τεχνολογική εξέλιξη που έκανε δυναμική είσοδο στον χώρο της τραπεζικής, παρατηρούμε ότι περνάμε στην εποχή της σύγχρονης πλέον τραπεζικής.

Η διαδικασία απορρύθμισης σε συνδυασμό με την εφαρμογή των νέων τεχνολογιών έδωσαν μια τεράστια ώθηση στον τραπεζικό κλάδο και τον αναμόρφωσαν ριζικά. Μπορούμε να παρατηρήσουμε ότι εμπόδια του παρελθόντος ξεπεράστηκαν. Όπως για παράδειγμα η κατάρριψη των γεωγραφικών περιορισμών, η δημιουργία μιας τεράστιας ποικιλίας τραπεζικών προϊόντων που τα προηγούμενα χρόνια δεν υπήρχαν, επίσης υπήρξε δραστική μείωση στα κόστη που αντιμετώπιζαν οι συμμετέχοντες σε τραπεζικές διαδικασίες, βελτίωσε την αποτελεσματικότητα των ίδιων των τραπεζών οι οποίες κατάφεραν να επιτύχουν οικονομίες κλίμακος και φάσματος. Όλες αυτές οι καινοτομίες ευνόησαν τον ανταγωνισμό στον τραπεζικό κλάδο.

Το τραπεζικό σύστημα των ΗΠΑ από το τέλος του Β παγκοσμίου πολέμου και ύστερα αποτελεί το χαρακτηριστικότερο παράδειγμα τραπεζικού συστήματος. Είναι λοιπόν φυσικό ότι το ρυθμιστικό πλαίσιο που αφορά τις ΗΠΑ αποτελεί παράδειγμα και για πολλά ακόμη ρυθμιστικά πλαίσια τραπεζικών συστημάτων ανά τον κόσμο. Είναι σημαντικό λοιπόν να εξεταστούν τρία νομοσχέδια που εφαρμόστηκαν στις ΗΠΑ σχετικά με το τραπεζικό τους σύστημα. Τα νομοσχέδια αυτά βοήθησαν στην διαμόρφωση και ανάπτυξη της σύγχρονης τραπεζικής, ενίσχυσαν τον ανταγωνισμό και έδωσαν ώθηση σε πολύμορφες εξελίξεις που αφορούσαν το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Το πρώτο από αυτά τα νομοσχέδια είναι το Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act του 1980. Στόχος του συγκεκριμένου νομοσχεδίου ήταν να καταφέρει να φέρει σε μια ισορροπία τις εμπορικές τράπεζες σε σχέση με τους αποταμιευτικούς οργανισμούς. Έδωσε τη δυνατότητα στους αποταμιευτικούς οργανισμούς να παραχωρούν δάνεια, αύξησε στα 100.000 δολάρια το όριο ασφαλίσεως των καταθέσεων και τέλος έδωσε τη δυνατότητα στους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς να δημιουργήσουν νέα χρηματοοικονομικά προϊόντα. Η σημαντικότερη όμως αλλαγή που επιφέρει το συγκεκριμένο νομοσχέδιο είναι η κατάργηση του Regulation Q που είχε εισαχθεί από το Glass Steagall το 1933. Το Glass Steagall και συγκεκριμένα το Regulation Q είχαν ως στόχο τον περιορισμό του άκρατου ανταγωνισμού μεταξύ πιστωτικών ιδρυμάτων για να μην οδηγηθεί η παγκόσμια οικονομία σε μια ύφεση όπως αυτή του 1929. Το 1980 όμως οι συγκεκριμένοι κανόνες του Regulation Q θεωρήθηκαν αναχρονιστικοί και καταργήθηκαν. Η κατάργηση του Regulation Q αύξησε την αποτελεσματικότητα του συστήματος αφού αφαιρέθηκε μια δικλίδα ασφαλείας που προστάτευε τις μη αποτελεσματικές τράπεζες και προχωρούσε σε μια ορθολογική κατανομή κεφαλαίων στην οικονομία.

Το επόμενο νομοσχέδιο που αφορά την ρύθμιση του τραπεζικού κλάδου και έπαιξε καθοριστικό ρόλο στην μετέπειτα εξέλιξη του είναι το Riegle-Neal Act του 1994. Το συγκεκριμένο νομοσχέδιο αφορούσε τον γεωγραφικό περιορισμό που υπήρχε μέχρι εκείνη τη στιγμή σχετικά με τις δραστηριότητες που θα μπορούσαν να αναλάβουν τα τραπεζικά ιδρύματα. Πλέον εξαλείφονται όλοι οι γεωγραφικοί περιορισμοί και προωθείται η επέκταση των τραπεζών πέρα από τα όρια μιας πολιτείας (Akhigbea, Whyte (2003)), το αποτέλεσμα είναι η κατακόρυφη αύξηση του ανταγωνισμού.

Το συγκεκριμένο νομοσχέδιο θα αναδιαμορφώσει πλήρως τον τραπεζικό κλάδο. Θα είναι το επιστέγασμα μιας διαδικασίας απελευθέρωσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος που είχε ξεκινήσει από το 1970. Αμέσως μετά την ψήφιση του νομοσχεδίου παρατηρούμε ότι θα ξεκινήσει ένα τεράστιο κύμα εξαγορών και συγχωνεύσεων τραπεζών με αποτέλεσμα να δημιουργηθούν τεράστιοι τραπεζικοί κολοσσοί (Clark, Wang, Aguirregabiria (2010)). Το γεγονός αυτό άλλαξε εντελώς τους όρους ανταγωνισμού στο κλάδο.

Οι αλλαγές που έφερε το συγκεκριμένο νομοσχέδιο, καταργώντας τους γεωγραφικούς περιορισμούς έδωσε τεράστια ώθηση στην λειτουργική αποδοτικότητα του πιστωτικού

συστήματος των ΗΠΑ, αν και υπάρχουν μελέτες που υποστηρίζουν ότι πλέον γίνεται πιο δύσκολη η παρακολούθηση των διευθυντικών στελεχών και γενικά μέσω του νομοσχεδίου αυξάνεται η συστημική αστάθεια (Goetz, Laeven, Levine (2011)). Αυτό συνέβη γιατί έγινε πλέον δυνατή η μείωση των λειτουργικών εξόδων, βελτιώθηκαν αρκετές διαδικασίες των τραπεζών, δημιουργήθηκαν οικονομίες κλίμακος και φάσματος (Mulloy, Lasker (1995)). Πέρα όμως από τα θετικά έφερε και κάποια αρνητικά. Τα μικρότερα ιδρύματα για να καταφέρουν να ανταπεξέλθουν στον τεράστιο ανταγωνισμό που δημιουργήθηκε, ήταν έτοιμα να αναλάβουν μεγαλύτερους κινδύνους με στόχο την αύξηση της κερδοφορίας τους.

Τέλος το νομοσχέδιο Gramm- Leach – Bliley Act του 1999 ολοκλήρωσε μια διαδικασία απελευθέρωσης και απορύθμισης του χρηματοοικονομικού συστήματος των ΗΠΑ. Μετά την ψήφιση του επέτρεψε στις εμπορικές τράπεζες να αναλάβουν ένα ευρύτερο από ότι στο παρελθόν φάσμα δραστηριοτήτων. Οι δραστηριότητες αυτές πλέον θα μπορούσαν να συμπεριλαμβάνουν την παροχή ασφαλιστικών και χρηματοοικονομικών προϊόντων, υπηρεσίες αμοιβαίων κεφαλαίων και μια σειρά από υπηρεσίες που δεν υπάγονταν στο πυρήνα των εργασιών της μέχρι τότε τραπεζικής (Al Mamun, Kabir Hassan, Van Lai (2004)). Η μοναδική προϋπόθεση για την ανάληψη των συγκεκριμένων δραστηριοτήτων ήταν ότι θα έπρεπε να εκτελούνται από θυγατρικές εταιρίες που υπάγονταν όμως στον έλεγχο της μητρικής εταιρίας.

Τα τρία αυτά νομοσχέδια που παρουσιάστηκαν αποτέλεσαν μια συνολική διαδικασία απελευθέρωσης του κλάδου των τραπεζών στις ΗΠΑ. Το αποτέλεσμα τους δεν ήταν ορατό μόνο στις ΗΠΑ αφού λειτούργησαν σαν «φάρος» για την παγκόσμια οικονομία, προαναγγέλλοντας αλλαγές στο ρυθμιστικό και εποπτικό πλαίσιο που θα εφαρμοστεί. Σίγουρα κατάφεραν να καλύψουν και αρκετές νέες ανάγκες του καταναλωτικού κοινού και βοήθησαν ιδιαίτερα στην παγκόσμια οικονομική ανάπτυξη. Κατάφεραν να αυξήσουν ριζικά τον ανταγωνισμό μεταξύ των τραπεζών και των πιστωτικών ιδρυμάτων εν γένει. Παράλληλα όμως αύξησαν την τάση για εκμετάλλευση στον κλάδο και αύξησαν τα στρεβλά κίνητρα για αύξηση της αποτελεσματικότητας. Το γεγονός αυτό αύξησε την συστημική αστάθεια και έφερε αρκετούς και νέους πολύπλοκους κινδύνους στον κλάδο των τραπεζών.

### 4.3 ΘΕΩΡΗΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΠΑΡΑΓΟΝΤΩΝ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ

Η θεωρητική προσέγγιση των παραγόντων που καθορίζουν τον ανταγωνισμό μπορούμε να αναφέρουμε ότι ξεκινά κατά την δεκαετία του 1950 με το γενικό παράδειγμα της βιομηχανικής οργάνωσης Structure-Conduct-Performance το οποίο είναι το πρώτο παράδειγμα που θα συνδέσει την δομή με την απόδοση (Hannan (1991)). Από τις αρχές της δεκαετίας του 1990, η εμπειρική έρευνα σχετικά με τις επιπτώσεις της συγκέντρωσης και του ανταγωνισμού στον τραπεζικό κλάδο, δοκιμάζεται με την SCP υπόθεση. Η υπόθεση SCP υποστηρίζει ότι η προσήλωση των τραπεζών στην ανταγωνιστικότητα και η συγκέντρωση επηρεάζει αρνητικά την συμπεριφορά και την απόδοση τους από κοινωνικής πλευράς. Σε εμπειρικές μελέτες, που έγιναν στην Αμερική παρατηρήθηκε, πως σε αγορές με μεγάλη συγκέντρωση και ανταγωνιστικότητα, οι τράπεζες πληρώνουν χαμηλότερα επιτόκια στις καταθέσεις, τα οποία δεν αναπροσαρμόζονται σύμφωνα με τα επιτόκια της ελεύθερης αγοράς (open-market) (π.χ., Hannan και Berger (1991), Neumark και Sharpe (1992)) και τα επιτόκια χορηγήσεων είναι υψηλά (π.χ., Berger και Hannan (1989), Hannan (1991)). Τα παραπάνω ευρήματα των μελετητών επιβεβαιώνουν την άποψη για την άσκηση ισχύος στην αγορά (market power) με την υπόθεση SCP. Για την υπόθεση SCP μπορεί να χρησιμοποιηθεί ένα απλό μέτρο συγκέντρωσης όπως είναι ο δείκτης Herfindahl-Hirschman (HHI) ή η n-firm concentration ratio (CRn) (Berger, Demirguk-Kunt, Levine, Haubrich (2003)).

Η δομή (structure) αναφέρεται στην δομή που έχει η αγορά και ορίζεται με βάση τη συγκέντρωση που παρουσιάζει ο κλάδος. Η συμπεριφορά (conduct) είναι συνάρτηση της συμπεριφοράς που παρουσιάζουν οι επιχειρήσεις στον κάθε κλάδο, για παράδειγμα αν η συμπεριφορά τους είναι ανταγωνιστική μεταξύ τους ή υπάρχει η τάση για τη δημιουργία συμπαιγνιών. Η επίδοση (performance) αναφέρεται στην αποτελεσματικότητα και καθορίζεται από την ισχύ που κατέχει η κάθε επιχείρηση στην αγορά. Η δομή επηρεάζει την απόδοση, είτε έμμεσα είτε άμεσα, για παράδειγμα σύμφωνα με εμπειρικές μελέτες στην Αμερική έχει παρατηρηθεί ότι όσο μεγαλύτερη είναι η συγκέντρωση, τόσο μειώνεται η ανταγωνιστικότητα. Μία ακόμη παρατήρηση που προκύπτει από εμπειρικές μελέτες είναι πως επηρεάζεται η επίδοση των επιχειρήσεων στον κλάδο και συγκεκριμένα η υψηλή συγκέντρωση, έχει σαν

αποτέλεσμα την αύξηση της ισχύς στην συγκεκριμένη αγορά. Θα πρέπει να επισημανθεί ότι η δομή της εκάστοτε αγοράς δεν γίνεται να αποτελεί υποχρεωτικά έναν εξωγενή παράγοντα. Είναι πολύ πιθανό να επηρεαστεί από την ίδια την συμπεριφορά των δρώντων μέσα στον συγκεκριμένο κλάδο.

Ακόμη μια θεωρητική προσέγγιση είναι αυτή της γενικής θεωρίας ανταγωνισμού. Στη γενική θεωρία ανταγωνισμού γίνεται αναφορά στο πώς είναι δυνατό η δομή της αγοράς και η είσοδος ή έξοδος από τον εκάστοτε κλάδο αποτελούν χαρακτηριστικά, καθοριστικούς παράγοντες που επηρεάζουν τον ανταγωνισμό. Συγκεκριμένα, η δομή της αγοράς χωρίζεται σε τέσσερις κατηγορίες και αφορά το ανταγωνιστικό περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιούνται οι δρώντες μέσα στον συγκεκριμένο κλάδο. Οι τέσσερις κατηγορίες, καταστάσεις που μπορεί να βρισκεται η αγορά είναι, ο τέλειος ανταγωνισμός, το αμιγές μονοπώλιο, ο μονοπωλιακός ανταγωνισμός και το ολιγοπώλιο. Η διαμόρφωση της αγοράς εξαρτάται από τέσσερις παράγοντες. Ο πρώτος παράγοντας είναι ο αριθμός των αγοραστών και πωλητών στην αγορά, ο δεύτερος είναι ο τύπος του αγοραζόμενου και πωληθέντος προϊόντος ή υπηρεσίας, ο τρίτος είναι ο βαθμός κινητικότητας των πόρων, δηλαδή η ευκολία με την οποία κάποιος μπορεί να εισέλθει ή να αποχωρήσει από την αγορά και ο τελευταίος αφορά τις γνώσεις που έχουν οι οικονομικοί φορείς όσον αφορά τις τιμές, το κόστος και τις συνθήκες ζήτησης και προσφοράς (Salvatore (2007)).

Ο βαθμός κινητικότητας των πόρων σε ένα κλάδο μπορεί να θεωρηθεί σημαντικός παράγοντας στην καλλιέργεια και δημιουργία ανταγωνιστικών τάσεων. Σύμφωνα με την FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation), μεταξύ του 1977 και του 2002 ανοίγουν στην Αμερική κάθε χρόνο 215 νέες τράπεζες, με την είσοδο τόσο μεγάλου αριθμού τραπεζών κάθε χρόνο η απειλή νεοεισερχόμενων θα έπρεπε να είναι υψηλή, κάτι το οποίο δεν συμβαίνει, διότι και τα ποσοστά συγχωνεύσεων και πτωχεύσεων τραπεζών είναι υψηλά, συγκεκριμένα ο αριθμός των τραπεζών μειώνεται στην Αμερική κατά 253 ετησίως. Ο σημαντικότερος λόγος που συμβαίνει αυτό σύμφωνα με έρευνες είναι η έλλειψη εμπιστοσύνης σε κάποιες τράπεζες, κάτι το οποίο είναι και η μεγαλύτερη δυσκολία για έναν νεοεισερχόμενο στον τραπεζικό κλάδο. Οι αγορές που είναι διεκδικήσιμες αρκετές φορές χαρακτηρίζονται από ανάπτυξη συγκεκριμένων λειτουργιών που επηρεάζονται από τις πιέσεις απειλής εισόδου νέων επιχειρήσεων στον κλάδο.

Σύμφωνα με τις πέντε δυνάμεις του Porter, η τράπεζα θα πρέπει να εστιάζει και στο εσωτερικό και στο εξωτερικό της περιβάλλον και να μελετήσει τους παράγοντες που μπορεί να επηρεάσουν την κερδοφορία της. Για τους νεοεισερχόμενους στον τραπεζικό κλάδο, χρειάζονται σημαντικά κεφάλαια για αρχική επένδυση καθώς επίσης και η συμμόρφωση στο θεσμικό, κανονιστικό πλαίσιο. Ένα ακόμη παράγοντα που πρέπει να λάβουν υπόψη τους οι νεοεισερχόμενοι είναι τα υψηλά κόστη λειτουργίας. Στις τράπεζες η απειλή του υφιστάμενου ανταγωνισμού είναι υψηλή, αυτό οφείλεται στην εμπιστοσύνη ή όχι στις υπάρχουσες τράπεζες, την φήμη τους, τα ανταγωνιστικά τους προϊόντα ή υπηρεσίες, την εξυπηρέτηση τους καθώς επίσης και τα οικονομικά τους μεγέθη. Οι δυνάμεις που μπορεί να επηρεάσουν την λειτουργία μιας τράπεζας πέρα από τους νεοεισερχόμενους είναι, οι προμηθευτές, οι αγοραστές και τα υποκατάστατα.

Οι προμηθευτές χωρίζονται σε τέσσερις κατηγορίες για τις τράπεζες, τους καταθέτες, τα ενυπόθηκα και μη δάνεια (mortgages and loans), οι ενυπόθηκοι τίτλοι (mortgage-backed securities) και τέλος τα δάνεια από χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Οι προμηθευτές εξασφαλίζουν για την τράπεζα τα απαραίτητα κεφάλαια που χρειάζεται για να εξυπηρετήσει τις ανάγκες των πελατών της, κυρίως δανειακές, διατηρώντας παράλληλα τα απαραίτητα κεφάλαια σε ποσοστό που την καθιστά βιώσιμη. Με τους αγοραστές το κύριο πρόβλημα εντοπίζεται στην αλλαγή τράπεζας είτε από μια συγκεκριμένη κατηγορία πελατών (π.χ. δημοτικοί φορείς), είτε μεγάλου όγκου πελατών.

Πλέον η προσέλκυση πελατών από ανταγωνίστριες τράπεζες, αλλά και η μεταφορά του καταθετικού, δανειακού, ασφαλιστικού χαρτοφυλακίου ενός πελάτη είναι πολύ εύκολη και με μειωμένο εάν όχι ανύπαρκτο κόστος για τον πελάτη. Τα υποκατάστατα προϊόντα, υπηρεσίες στον τραπεζικό κλάδο συνήθως δεν προέρχονται από ανταγωνίστριες τράπεζες, αλλά από μη χρηματοπιστωτικούς ανταγωνιστές (π.χ. χρηματοδότηση από αυτοκινητοβιομηχανίες για αγορά αυτοκινήτου με πολύ χαμηλό επιτόκιο).

Η γενική θεωρία του ανταγωνισμού και της διεκδικησιμότητας κάνει φανερό ότι μπορούν να υπάρχουν αρκετές και διαφορετικές συνθήκες που κάτω από την εφαρμογή τους μπορούν να παρουσιαστούν ανταγωνιστικές τάσεις ακόμη και σε συστήματα τα οποία είναι αρκετά συγκεντρωμένα με την προϋπόθεση ότι η εκάστοτε επιχείρηση δεν επηρεάζει αρνητικά το κοινωνικό συμφέρον αποκομίζοντας υπερβολικά κέρδη. Τέλος



παρατηρείται επίσης ότι αθέμιτες πρακτικές όπως είναι οι συμπαιγνίες μπορούν να εφαρμοστούν ακόμη και αν ο κλάδος έχει αρκετές επιχειρήσεις.

Σε ένα γενικό πλαίσιο η απειλή εισόδου ή εξόδου από την αγορά αποτελεί ένα αρκετά σημαντικό παράγοντα επηρεασμού της ανταγωνιστικότητας και της συμπεριφοράς που παρουσιάζουν οι επιχειρήσεις. Στον τραπεζικό όμως κλάδο παρατηρούμε ότι ζητήματα όπως η ασύμμετρη πληροφόρηση, η τεχνολογία αλλά και το ρυθμιστικό πλαίσιο επηρεάζουν άμεσα και δυναμικά τις συνθήκες ανταγωνισμού. Τέλος στον τραπεζικό κλάδο παρατηρείται σε παγκόσμιο επίπεδο, πως οι μεγάλες τράπεζες προτιμούν να αποκτήσουν ή να συγχωνευθούν με άλλες τράπεζες, αντί να ξοδέψουν χρήματα για μάρκετινγκ, ή ανάπτυξη νέων προϊόντων ή υπηρεσιών.

#### **4.3.1 ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΜΕΤΡΗΣΗΣ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΚΛΑΔΟ**

Η μέτρηση του ανταγωνισμού στον τραπεζικό κλάδο παρουσιάζει αρκετά προβλήματα. Οι θεωρητικές και εμπειρικές μελέτες σχετικά με την μέτρηση του ανταγωνισμού στον τραπεζικό κλάδο έχουν αρχίσει να απασχολούν την οικονομική κοινότητα την τελευταία δεκαετία. Οι περισσότερες μελέτες σχετικά με την επίδραση του τραπεζικού ανταγωνισμού περιορίζονται γεωγραφικά και δέχονται την απλουστευτική υπόθεση του τέλει ανταγωνισμού (Gutierrez de Rozas (2007)).

Επίσης γίνεται αδύνατο να εκπονηθεί μια μελέτη σε μεγάλο εύρος σε επίπεδο χωρών ή περιφερειών γιατί παρουσιάζεται διαφορετικό επίπεδο ανάπτυξης των εκάστοτε τραπεζικών συστημάτων, διαφορετικό θεσμικό πλαίσιο, διαφορετικό μέγεθος αυτών που συμμετέχουν στην αγορά καθώς και η τάση για ανάπτυξη συμπαιγνιών μεταξύ των συμμετεχόντων.

#### 4.4 ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΣ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΚΛΑΔΟ

Ο ανταγωνισμός στον τραπεζικό κλάδο επηρεάζει την συστημική σταθερότητα αλλά είναι αρκετά δύσκολο να αποτυπωθεί το πόσο και με ποιο τρόπο την επηρεάζει. Η ενδογένεια που υπάρχει στην δημιουργία κινδύνων και κρίσεων στον τραπεζικό κλάδο κάνει ακόμη δυσκολότερη την αποτύπωση τους. Η πολυπλοκότητα του τραπεζικού κλάδου καθιστά δύσκολη την κατανόηση των ανταγωνιστικών διαδικασιών που αναπτύσσονται.

Η ανάληψη ρισκοκίνδυνων επιλογών μπορεί να έχει σαν αποτέλεσμα την αύξηση των πιθανοτήτων χρεοκοπίας μιας συγκεκριμένης τράπεζας. Τα τελευταία χρόνια παρατηρείται μια μεταστροφή στην συγκεκριμένη αντίληψη και υπερισχύει η άποψη ότι ο αυξημένος ανταγωνισμός είναι πιθανό να μειώσει τα επικίνδυνα δανειακά χαρτοφυλάκια βοηθώντας με αυτό τον τρόπο την ευστάθεια των τραπεζών.

Τις τελευταίες δεκαετίες παρατηρείται ότι η φθηνή χρηματοδότηση των τραπεζών έδωσε μια τεράστια ώθηση στην αναζήτηση επενδυτικών ευκαιριών με στόχο την μεγιστοποίηση των κερδών. Τα αποτελέσματα αυτής της τάσης είναι πολύ πιθανό να επηρεάζουν δυναμικά την συστημική σταθερότητα.

Επίσης αρκετές μελέτες αναφέρουν ότι τραπεζικές κρίσεις και πανικοί μπορούν να προκληθούν σε όλα τα είδη ανταγωνισμού (Northcott (2004)). Το πρόβλημα των τραπεζικών πανικών που μπορεί να οδηγήσουν σε κρίσεις μπορεί να περιγραφεί ως η αδυναμία συντονισμού των καταθετών και των τραπεζικών δικτύων, χωρίς απαραίτητα να παίζει καθοριστικό ρόλο σε αυτή τη διαδικασία ο τραπεζικός ανταγωνισμός. Βέβαια ο αυξημένος ανταγωνισμός μπορεί να δημιουργήσει περαιτέρω προβλήματα σε μια τέτοια περίπτωση. Πιο συγκεκριμένα η αύξηση των επιτοκίων καταθέσεων με στόχο την αύξηση των καταθέσεων μπορεί να έχει αρνητική συνέπεια στα κέρδη των τραπεζών με αποτέλεσμα να αυξηθεί η πιθανότητα πανικών στην τραπεζική αγορά.

Ο τραπεζικός ανταγωνισμός είναι πολύ πιθανό να επηρεάσει και την διατραπεζική αγορά. Οι τράπεζες οι οποίες εμφανίζονται ως οι πιο ισχυρές και με μεγάλη ρευστότητα είναι πολύ πιθανό να προβούν σε ενέργειες που θα έχουν συνολικά αρνητικά αποτελέσματα, χαρακτηριστικό είναι το παράδειγμα της Goldman Sachs στις ΗΠΑ (Crotty (2009)). Μπορεί για παράδειγμα να αρνηθούν την παροχή κεφαλαίων ή ακόμη

και να μετακυλήσουν τις υποχρεώσεις τους σε μελλοντικό χρονικό διάστημα με στόχο να δημιουργήσουν προβλήματα σε τράπεζες που δεν είναι τόσο ισχυρές. Το γεγονός αυτό μπορεί να οδηγήσει τις προβληματικές, ανίσχυρες τράπεζες σε μια διαδικασία ρευστοποίησης των περιουσιακών τους στοιχείων για να μην κινδυνεύσει η καθαρή τους θέση.

Ο τραπεζικός ανταγωνισμός μπορεί να πάρει διάφορες μορφές, είτε από την πλευρά του παθητικού είτε από την πλευρά του ενεργητικού των τραπεζών και είναι πολύ πιθανό να επηρεάζει αρνητικά τις περισσότερες φορές την συστημική σταθερότητα.

#### 4.4.1 ΤΑ ΜΕΤΡΑ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗΣ ΚΑΙ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ

Σχετικά με τα μέτρα ανταγωνισμού στον κλάδο των τραπεζών θα μπορούσαμε να τα χωρίσουμε σε τρεις κατηγορίες δεικτών. Αρχικά είναι οι διαρθρωτικοί δείκτες που κατά βάση βασίζονται στην δομή της ίδιας της αγοράς που αναλύουν. Στην συγκεκριμένη κατηγορία συναντάμε τον δείκτη HHI , τον δείκτη συγκέντρωσης (concentration ratio) καθώς επίσης και δείκτες που προέρχονται από το παράδειγμα δομής-συμπεριφοράς-απόδοσης. Στην δεύτερη κατηγορία δεικτών, που ονομάζονται μη διαρθρωτικοί, συναντάμε δείκτες που βασίζονται στην ισχύ που κατέχει το εκάστοτε τραπεζικό ίδρυμα στην αγορά. Οι δείκτες σε αυτή την κατηγορία είναι ο δείκτης Lerner, η statistic Rosse-Panzar και Boone indicator. Τέλος στην τρίτη κατηγορία υπάρχουν μέτρα που μετρούν την διεκδικησιμότητα στην τραπεζική αγορά. Δηλαδή το πόσο εύκολα γίνεται η πρόσβαση στον τραπεζικό κλάδο, στοιχεία που μετρούνται είναι το ποια και πόσο δύσκολα είναι τα προαπαιτούμενα για την χορήγηση τραπεζικών αδειών καθώς και ποιος είναι ο αριθμός χορήγησης αδειών που έχουν απορριφθεί.

Κρίνεται σκόπιμο να αναφερθεί ότι βιβλιογραφικά υπάρχουν αντικρουόμενες απόψεις σχετικά με την καλύτερη επιλογή για το ποιος είναι ο καταλληλότερος δείκτης μέτρησης του ανταγωνισμού στον τραπεζικό κλάδο. Στη συνέχεια θα παρουσιαστούν αναλυτικά οι ανωτέρω δείκτες μέτρησης του ανταγωνισμού.

#### 4.4.2 Herfindahl – Hirschman Index (HHI)

Ο δείκτης HHI είναι ένα στατικό μέτρο το οποίο υπολογίζει τον βαθμό συγκέντρωσης σε μια αγορά. Ο δείκτης Herfindahl υπολογίζεται, με το άθροισμα των τετραγώνων των τιμών των μεριδίων αγοράς που έχουν οι επιχειρήσεις του κλάδου (Salvatore (2007)). Στον υπολογισμό των μεριδίων αγοράς χρησιμοποιείται τις περισσότερες φορές ως ανώτατο όριο ο αριθμός των πενήντα μεγαλύτερων επιχειρήσεων του κλάδου.

Ο δείκτης Herfindahl υπολογίζεται ως εξής:

$$HHI = \sum_{i=1}^N MS_i^2$$

Όπου: MS = το μερίδιο της αγοράς και παρουσιάζεται σε μορφή ποσοστού.

Ο δείκτης είναι δυνατό να πάρει τιμές ανάμεσα στο 0 και το 10000. Η τιμή 0 σημαίνει ότι ο κλάδος είναι εντελώς μη συγκεντρωμένος, η άλλη ακραία τιμή που είναι το 10000 σημαίνει ότι ο συγκεκριμένος κλάδος αποτελεί μια μονοπωλιακή αγορά και εμφανίζει μηδενικό ανταγωνισμό. Η μετακίνηση από μια σχετικά μικρή τιμή σε μια μεγαλύτερη είναι ένδειξη ότι ο ανταγωνισμός μειώνεται στον συγκεκριμένο κλάδο αλλά παράλληλα ότι αυξάνεται ισχύς των επιχειρήσεων που συμμετέχουν στον κλάδο.

Πιο συγκεκριμένα ο δείκτης HHI χρησιμοποιείται στον τραπεζικό κλάδο ως εργαλείο οικονομικής ανάλυσης για τις συνέπειες που έχουν οι συγχωνεύσεις στην ανταγωνιστική διαδικασία των πιστωτικών ιδρυμάτων (Rhoades (1993)). Σχετικά με τον υπολογισμό του δείκτη αλλά και του μεριδίου της αγοράς των επιχειρήσεων στον εκάστοτε κλάδο, ως σημείο αναφοράς χρησιμοποιείται το ποσοστό των καταθέσεων που υπάρχει στο σύνολο των εμπορικών τραπεζών αλλά και το 50% των αποταμιεύσεων που κατέχουν οι αποταμιευτικές τράπεζες.

Ένα από τα θετικά στοιχεία που παρουσιάζει ο συγκεκριμένος δείκτης είναι ότι είναι απλός στην χρήση του για τον υπολογισμό αλλά παράλληλα παρουσιάζει και ευκολία κατανόησης και παρουσίασης των αποτελεσμάτων του. Επίσης ο συγκεκριμένος δείκτης δίνει ιδιαίτερη βαρύτητα στα ιδρύματα εκείνα που κατέχουν το μεγαλύτερο μερίδιο της αγοράς αποδεχόμενος την ισχύουσα θεωρητική άποψη που αναφέρει ότι η μεγαλύτερη

συγκέντρωση παραγωγής σε ένα μικρό αριθμό επιχειρήσεων (δηλαδή ένα υψηλό ποσοστό στον δείκτη HHI), με όλες τις άλλες μεταβλητές αμετάβλητες, αυξάνει την πιθανότητα ενός χαμηλού επιπέδου ανταγωνισμού.

Ο συγκεκριμένος δείκτης όμως παρουσιάζει και κάποια προβλήματα. Για να έχουμε λοιπόν σαφή αποτελέσματα θα πρέπει να έχει γίνει ένας σαφής και πλήρης καθορισμός της αγοράς αλλά και της γεωγραφικής έκτασης. Το πρόβλημα έγκειται στο ότι για να καθοριστεί ακριβώς η αγορά θα πρέπει να έχουν ξεκαθαριστεί με σαφήνεια τα όρια των δραστηριοτήτων των επιχειρήσεων που θα είναι στο δείγμα μας. Σχετικά με το ζήτημα της γεωγραφικής έκτασης ο δείκτης θα πρέπει να υπολογίζεται μέσω ενός σαφούς προσδιορισμού του γεωγραφικού πλαισίου για να μην υπάρχουν προβλήματα που στο τέλος θα είναι υπεύθυνα για την παρουσίαση πλασματικών αποτελεσμάτων.

Τέλος σχετικά με τον δείκτη HHI θα πρέπει να αναφερθεί ότι δεν θα πρέπει να συγχέεται η υψηλή συγκέντρωση με την πλήρη έλλειψη ανταγωνισμού, οι υψηλές τιμές του δείκτη HHI δεν αποτελούν αποδεικτικό στοιχείο της απουσίας του ανταγωνισμού.

#### 4.4.3 Concentration Ratio

Ο δείκτης concentration είναι ένα στατιστικό μέτρο το οποίο υπολογίζει την συνολική παραγωγή σε ένα συγκεκριμένο κλάδο από ένα συγκεκριμένο αριθμό επιχειρήσεων. Ο δείκτης concentration μαζί με τον δείκτη HHI αποτελούν τα διαρθρωτικά μέτρα υπολογισμού της συγκεντρώσεων σε μια συγκεκριμένη αγορά.

Το concentration ratio υπολογίζεται ως εξής:

$$CRn = \sum_{i=1}^N SM$$

Όπου SM = μερίδιο αγοράς των μεγάλων επιχειρήσεων που λειτουργούν στον κλάδο

Τα αποτελέσματα του δείκτη λαμβάνουν τιμές που κυμαίνονται από 0% όπου σημαίνει ότι στον κλάδο υφίσταται τέλειος ανταγωνισμός και 100% όπου σημαίνει ότι στον

κλάδο επικρατεί το μονοπώλιο. Επίσης τα επίπεδα του δείκτη χωρίζονται σε χαμηλά, μεσαία και υψηλά.

Πιο συγκεκριμένα στον τραπεζικό κλάδο όταν χρησιμοποιείται ο συγκεκριμένος δείκτης για τον υπολογισμό των μεριδίων αγοράς λαμβάνεται υπόψη σαν κριτήριο τα περιουσιακά στοιχεία που κατέχουν οι τρεις ή οι πέντε μεγαλύτερες τράπεζες.

Στα θετικά του δείκτη θα πρέπει να αναφέρουμε ότι όπως και ο ΗΗΙ είναι απλός και έχει μεγάλη ταχύτητα υπολογισμού. Παρουσιάζει βέβαια και αρνητικά στοιχεία. Το βασικό αρνητικό χαρακτηριστικό είναι ότι δεν λαμβάνονται υπόψη τα μερίδια αγοράς όλως των συμμετεχόντων στον τραπεζικό κλάδο και δεν παρέχονται σχεδόν καθόλου στοιχεία που αφορούν την κατανομή του μεγέθους των επιχειρήσεων στον εκάστοτε κλάδο. Τέλος δεν καταφέρνει να αποτυπώσει με ακρίβεια τα επίπεδα ανταγωνισμού αλλά μερικές μόνο ενδείξεις.

#### 4.4.4 Lerner Index

Ο συγκεκριμένος δείκτης αποτελεί μέτρο το οποίο υπολογίζει την ισχύ μιας επιχείρησης στην αγορά. Δημιουργός του είναι ο Lerner (1934).

Ο δείκτης Lerner υπολογίζεται ως εξής:

$$L = \frac{P - MC}{P}$$

Όπου P = τιμή αγοράς που καθορίζεται από την εκάστοτε επιχείρηση και MC = το οριακό κόστος.

Ο δείκτης μπορεί να λάβει τιμές από 0 που θεωρείται ένδειξη υψηλού ανταγωνισμού και τιμή 1 που αποτελεί το ανώτατο όριο και υποδηλώνει ότι η αγορά είναι μονοπωλιακή, επίσης θεωρείται ικανοποιητικός στην μέτρηση του ανταγωνισμού, παρουσιάζει βέβαια προβλήματα σχετικά με τη συλλογή καλής πληροφόρησης που αφορά την τιμή και το οριακό κόστος των επιχειρήσεων στον εκάστοτε κλάδο. Στον τραπεζικό κλάδο συγκεκριμένα το πρόβλημα παρουσιάζεται οξυμένο αν σκεφτούμε την αδιαφάνεια και την πολυπλοκότητα που παρουσιάζει ο κλάδος σχετικά με τις δραστηριότητες που αναλαμβάνει.

#### 4.4.5 Boone Indicator

Το 2005 θα προταθεί από τον Boone ο δείκτης σχετικών διαφόρων κερδών (RPD) . Ο δείκτης καταφέρνει να ενσωματώσει στον υπολογισμό που κάνει, την υπόθεση μεταφοράς κεφαλαίων από τις μη αποδοτικές επιχειρήσεις στα πιο αποδοτικά τμήματα της αγοράς. Πιο συγκεκριμένα στον τραπεζικό κλάδο οι πιο αποτελεσματικές τράπεζες καταφέρνουν καλύτερες επιδόσεις σε όρους κέρδους σε βάρος των άλλων τραπεζών που δεν είναι εξίσου αποδοτικές και συμμετέχουν στο σύστημα. Το συγκεκριμένο φαινόμενο αυξάνεται όσο αυξάνει το επίπεδο του ανταγωνισμού και μειώνονται τα εμπόδια εισόδου.

Ο συγκεκριμένος δείκτης μπορούμε να αναφέρουμε ότι υπολογίζεται ως η ελαστικότητα των κερδών που παρουσιάζει μια επιχείρηση ως προς το οριακό της κόστος. Για το προσδιορισμό της ελαστικότητας θα πρέπει να εκπονηθεί η παλινδρόμηση του λογαρίθμου των κερδών μιας επιχείρησης ως προς το οριακό κόστος της ίδιας επιχείρησης.

Ο δείκτης Boone Indicator υπολογίζεται ως εξής:

$$RPD(n, N, I, \theta) = \frac{\pi(n'', N, I, \theta) - \pi(n', N, I, \theta)}{\pi(n, N, I, \theta) - \pi(n', N, I, \theta)}$$

Όπου  $\theta$  αντανακλά την επιθετικότητα των επιχειρήσεων, με ταξινόμηση των επιχειρήσεων με βάση την αποδοτικότητά τους,  $n'' \geq n \geq n'$  ,  $I$  ο συνολικός αριθμός των επιχειρήσεων της αγοράς, δείκτη αποδοτικότητας  $N$  και  $\pi$  το κέρδος των επιχειρήσεων.

Ο δείκτης παίρνει τιμές μεταξύ 0 και 1, όπου 0 συνεπάγεται με τέλει ανταγωνισμό και 1 έλλειψη ανταγωνισμού. Ο δείκτης έχει δεχτεί αρκετή κριτική (Schiersch, Schmidt-Ehmcke (2010)) και επισημαίνονται ως αρνητικά ότι υπάρχει μεγάλη δυσκολία στον προσδιορισμό του οριακού κόστους που αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις καθώς επίσης ότι η άντληση στοιχείων από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις των τραπεζών για τον υπολογισμό του κέρδους είναι πολύ πιθανό να παρουσιάσουν λανθασμένα στοιχεία ή στοιχεία που δεν μπορούν να συγκριθούν.

#### 4.4.6 Rosse – Panzar, H statistic

Οι δυο μελετητές Rosse και Panzar κατάφεραν να δημιουργήσουν μια μέθοδο η οποία είναι ικανή να εξετάσει το κατά πόσο οι συμπεριφορές των επιχειρήσεων βρίσκονται σε απόλυτη αρμονία με τα υποδείγματα του τέλει ανταγωνισμού, του μονοπωλιακού ανταγωνισμού ή του μονοπωλίου (Panzar, Rosse (1987)).

Ο συγκεκριμένος δείκτης δημιουργείται από το άθροισμα των ελαστικότητας των συνολικών εσόδων μιας επιχείρησης σε σχέση με τις τιμές του συντελεστή εισροών. Ο υπολογισμός του H-statistic περιλαμβάνει την εφαρμογή σταθερών αποτελεσμάτων παλινδρόμησης σε panel data σε επίπεδο επιχειρήσεων και υποθέτουμε ότι η οικονομία πρέπει να βρίσκεται σε μακροχρόνια ισορροπία.

Η μορφή της παλινδρόμησης είναι η εξής:

$$\ln R_{i,t} = a_{i,t} + \sum_{j=1}^j \beta_j \ln W_{j,i,t} + \gamma X_{i,t} + N_{i,t}$$

Όπου  $\ln R_{i,t}$  = τα συνολικά έσοδα για την κάθε επιχείρηση I στον χρόνο t προς το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων,  $\ln W_{j,i,t}$  είναι η τιμή του συντελεστή εισροών και αποτελείται από τα εξής: τον λόγο των επιτοκιακών εξόδων προς τις συνολικές καταθέσεις και την χρηματοδότηση από τις αγορές χρήματος, επίσης από τον λόγο εξόδων προσωπικού προς το σύνολο του ενεργητικού και τέλος από τον λόγο των υπόλοιπων λειτουργικών και διοικητικών εξόδων προς το σύνολο του ενεργητικού,  $X_{i,t}$  ισούται με τον πίνακα εξωγενών μεταβλητών και τέλος  $N_{i,t}$  είναι ο διαταρακτικός όρος.

Υπό τις συνθήκες του τέλει ανταγωνισμού μπορούμε να αναφέρουμε ότι μια αύξηση της τιμής των εισροών μπορεί να αυξήσει ισόποσα το οριακό κόστος αλλά και τα συνολικά έσοδα. Υπό τις συνθήκες του μονοπωλίου μπορούμε να αναφέρουμε ότι μια αύξηση της τιμής των εισροών θα έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση του οριακού κόστους, παράλληλα την μείωση της παραγωγικής ισορροπίας και τέλος την μείωση των συνολικών εσόδων. Λαμβάνοντας υπόψη τα δεδομένα από τις λογιστικές καταστάσεις το H-statistic μπορεί να υπολογιστεί με τον εξής τρόπο:



$$H = \sum_{i=1}^N \beta_j$$

Όπου στην περίπτωση που το  $H < 0$  μπορούμε να πούμε ότι υπάρχει μονοπώλιο, επίσης στην περίπτωση του μονοπωλιακού ανταγωνισμού  $0 < H < 1$  και στην περίπτωση του τέλει ανταγωνισμού έχουμε  $H = 1$ .

Η συγκεκριμένη μέθοδος αντιμετωπίζει όμως και κάποια ιδιαίτερα προβλήματα. Για παράδειγμα στα αρνητικά συγκαταλέγεται ότι θα πρέπει να επιβληθούν περιοριστικές υποθέσεις σχετικά με τα λειτουργικά κόστη των εκάστοτε τραπεζών που ερευνούμε. Επίσης στα συμπεράσματα που καταλήγει η μεθοδολογία του H-statistic είναι ότι οι αυξήσεις στις τιμές των εισροών οδηγούν τα συνολικά έσοδα και το οριακό κόστος σε μια διαφορετική μεταβολή σε ατελώς ανταγωνιστικές αγορές, αποκτά εγκυρότητα μόνο αν βρισκόμαστε σε ισορροπία, ένα φαινόμενο το οποίο είναι ιδιαίτερα σπάνιο. Τέλος στα αρνητικά μπορεί να καταλογιστεί το ότι δεν δίνει ιδιαίτερη βαρύτητα στις διαφορές που υπάρχουν ανάμεσα στα υπό έρευνα τραπεζικά ιδρύματα.

# ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5<sup>ο</sup>

## Ο ΣΥΣΤΗΜΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΚΛΑΔΟ

### 5.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στο κεφάλαιο αυτό παρουσιάζεται ο συστημικός κίνδυνος καθώς και μέτρα αξιολόγησης του. Από την βιβλιογραφία παρατηρούμε πως δεν υπάρχει ένας σαφής ορισμός περί του τι είναι ο συστημικός κίνδυνος, αλλά παρατηρούνται κοινά στοιχεία μεταξύ των ορισμών. Τέλος γίνεται αναφορά σχετικά με τον τραπεζικό ανταγωνισμό και πως αυτός μπορεί να επηρεάσει την συστημική σταθερότητα.

### 5.2 ΣΥΣΤΗΜΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ

Ο όρος συστημικός κίνδυνος τείνει να χρησιμοποιείται αποκλειστικά για τον κίνδυνο που αντιμετωπίζει ο χρηματοοικονομικός τομέας. Η αιτία είναι λόγω των σφοδρών επιπτώσεων που έχει στην συνολική οικονομία μια αποτυχία του χρηματοπιστωτικού τομέα, χαρακτηριστικό παράδειγμα η κρίση του 2007 και η κρίση των Τίγρων της Ανατολής.

Αν θέλαμε να δώσουμε έναν γενικό ορισμό για τον συστημικό κίνδυνο θα μπορούσαμε να αναφέρουμε ότι είναι ο κίνδυνος για εμφάνιση σοβαρών προβλημάτων ή αποτυχιών στην εύρυθμη λειτουργία του χρηματοοικονομικού συστήματος, που είναι είτε αποτελέσματα αστοχιών των χρηματοοικονομικών οργανισμών είτε κάποιου τομέα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, και μπορούν να εντοπιστούν στο σύγχρονο οικονομικό περιβάλλον σε παγκόσμιο επίπεδο (Batrancea, Bechis (2013)).

Θα πρέπει στο σημείο αυτό να τονίσουμε την τεράστια σημασία που έχει η διασύνδεση που έχουν μεταξύ τους οι οικονομικοί παράγοντες στο σύγχρονο περιβάλλον, το γεγονός αυτό καθιστά πολλαπλασιαστικές τις αρνητικές συνέπειες σε ολόκληρο το οικονομικό σύστημα από μια πιθανή αποτυχία .

### 5.2.1 ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΣΥΣΤΗΜΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ

Αν εξετάσουμε τη βιβλιογραφία με προσοχή θα καταλάβουμε ότι δεν υπάρχει ένας σαφής ορισμός περί του τι είναι ο συστημικός κίνδυνος. Σίγουρα μια σειρά από τους ορισμούς που έχουν παρουσιαστεί έχουν κάποια κοινά στοιχεία, αλλά κανένας δεν μπορούμε να πούμε ότι συμπεριλαμβάνει τα πάντα, δεν αποτελεί δηλαδή έναν πλήρως ολοκληρωμένο ορισμό.

Τα κοινά σημεία που μπορούμε να εντοπίσουμε στους ορισμούς που διαχρονικά έχουν διατυπωθεί είναι αρχικά η ύπαρξη ενός σοκ που είναι ικανό να δημιουργήσει αρνητικές συνέπειες και να επηρεάσει ιδιαίτερα την εύρυθμη λειτουργία του οικονομικού συστήματος. Οι Bartholomew και Whalen (1995) αναφέρουν τον όρο συστημικό κίνδυνο σαν ένα γεγονός που είναι ικανό να φέρει αρνητικά αποτελέσματα όχι μόνο σε μια μικρή μερίδα τραπεζικών οργανισμών αλλά σε ολόκληρο το οικονομικό σύστημα. Με τον ίδιο τρόπο αναφέρεται και ο Mishkin (1999) αφού ορίζει τον συστημικό κίνδυνο ως *«την πιθανότητα ενός απροσδόκητου και μη αναμενόμενου γεγονότος που διαταράσσει την απρόσκοπτη ροή των περιορισμένων κεφαλαίων στις πιο αποδοτικές μονάδες της οικονομίας»*. Σχεδόν με παρόμοιο τρόπο ορίζουν τον συστημικό κίνδυνο και οι Bordo, Mizrach και Schwartz (1998) αφού αναφέρουν ότι είναι ένα σοκ που μπορεί να μεταφερθεί ανάμεσα σε ένα μεγάλο αριθμό χρηματοοικονομικών οργανισμών και που στο τέλος έχει αρνητικά αποτελέσματα στην πραγματική οικονομία, δημιουργώντας αστάθεια.

Αρκετό ενδιαφέρον παρουσιάζουν και οι ορισμοί που δίνουν μεγαλύτερη βαρύτητα στην επίδραση του συστημικού κινδύνου σε μικροοικονομικό επίπεδο ανάλυσης. Οι συγκεκριμένοι ορισμοί επικεντρώνονται στις πιθανές συνέπειες από τη μεταφορά του σοκ στα διάφορα μέρη της συνολικής οικονομίας. Συγκεκριμένα ο Kaufman δίνει τον ορισμό περί συστημικού κινδύνου ως την πιθανότητα μιας αλυσιδωτής πτώσης

διασυνδεδεμένων ντόμινο. Ο συγκεκριμένος ορισμός είναι σύμφωνος και με τον ορισμό που δίνει το Federal Reserve (2001).

Η Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών (2001) δίνει έναν κάπως διαφορετικό ορισμό για το τι είναι ο συστημικός κίνδυνος. Αναφέρει ότι είναι μια πιθανότητα για αποτυχία ενός συμμετέχοντα, στο οικονομικό σύστημα, να εκπληρώσει τις συμβατικές του υποχρεώσεις με αποτέλεσμα να ωθήσει τους αντισυμβαλλόμενους του στην χρεοκοπία, ενδυναμώνοντας τις πιθανότητες για μια αλυσιδωτή αντίδραση στο σύστημα.

Όσοι ορισμοί αναφέρθηκαν ανωτέρω έχουν ως κοινό σημείο αναφοράς την στενή διασύνδεση και την συσχέτιση των τραπεζικών και πιστωτικών ιδρυμάτων για να μπορέσει η αλυσιδωτή αντίδραση να γίνει πράξη. Υπάρχει όμως και μια άλλη κατηγορία ορισμών η οποία αποδέχεται την ύπαρξη ενός και μόνο σοκ στο οικονομικό σύστημα, χωρίς να θέτει ως προϋπόθεση την ύπαρξη άμεσης διασύνδεσης μεταξύ των δρώντων για να προκληθεί η συστημική αστάθεια.

Ένας γενικότερος ορισμός περί συστημικού κινδύνου δίνεται από τους De Bandt και Hartman (2000). Οι δυο μελετητές προσπαθούν να αποσαφηνίσουν μια ολόκληρη σειρά από έννοιες που είναι σχετικές με τον συστημικό κίνδυνο. Στην αρχή κάνουν την προσπάθεια να αποσαφηνίσουν το συστημικό γεγονός μέσω μιας στενής και μιας ευρείας έννοιας. Με την στενή έννοια αναφέρονται στην περίπτωση εκείνη που η εξάπλωση «κακών» ειδήσεων για έναν χρηματοπιστωτικό οργανισμό ή μια ολόκληρη αγορά επιφέρει αρνητικές εξελίξεις για μια σειρά από άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ή ακόμη και για ολόκληρα κομμάτια του οικονομικού συστήματος.

Αναφορικά με την ευρεία έννοια που δίνουν στον συστημικό κίνδυνο, είναι απαραίτητη η ύπαρξη του domino effect, με αποτέλεσμα ο ευρύς ορισμός του συστημικού κινδύνου να είναι ικανός να συμπεριλάβει, εκτός από το γεγονός που αναφέρθηκε ανωτέρω, ταυτόχρονες αρνητικές επιπτώσεις σε ένα μεγάλο αριθμό χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων που προκαλούνται από ένα ευρύ συστημικό σοκ.

Με την στενή έννοια των δυο μελετητών, ένα συστημικό γεγονός μπορεί να χαρακτηριστεί ως ισχυρό αν οι συμμετέχοντες που επηρεάστηκαν σε δεύτερο χρόνο γίνονται αποδέκτες αρνητικών συνεπειών, που είναι αποτέλεσμα του πρώτου σοκ, το αποτέλεσμα αυτό χαρακτηρίζεται ως «μόλυνση». Αδύναμο θεωρείται ένα συστημικό

γεγονός όταν και με την στενή αλλά και με την ευρεία έννοια δεν επιφέρει σοβαρές αρνητικές συνέπειες στο σύνολο του οικονομικού συστήματος. Άρα ως συστημικός κίνδυνος ορίζεται η εμφάνιση συγκεκριμένων συστημικών γεγονότων που έχουν ουσιαστικές αρνητικές συνέπειες και επηρεάζουν την εύρυθμη λειτουργία ολόκληρου του οικονομικού συστήματος, με βάση την ισχυρή έννοια.

Κλείνοντας την βιβλιογραφική επισκόπηση περί του συστημικού κινδύνου αξίζει να αναφερθούμε στην θεωρητική εργασία των Goodhart, Sunirand και Tsomocos (2006) που αποτελεί ένα πλήρες και ολοκληρωμένο πλαίσιο περί του τι είναι ο συστημικός κίνδυνος.

Οι τρεις μελετητές υποστηρίζουν πως ο συστημικός κίνδυνος είναι αποτέλεσμα αρχικά της δυναμικής διάχυσης σε οικονομικό επίπεδο, δευτερευόντως ενός σοκ σε μακροοικονομικό επίπεδο και χρηματοοικονομικό περιβάλλον και έμμεσα αποτέλεσμα που προκαλείται από τις οικονομικές ανισοροπίες.

Τέλος θα πρέπει να αποσαφηνίσουμε κάποιους μηχανισμούς και έννοιες που συναντώνται αρκετά συχνά στη συζήτηση περί συστημικού κινδύνου. Αρχικά ο όρος ιδιοσυγκρασιακό σοκ. Με τον όρο αυτό περιγράφεται το σοκ που επηρεάζει σε πρώτο στάδιο την εύρυθμη λειτουργία ενός και μόνο χρηματοπιστωτικού οργανισμού ή ενός μεμονωμένου τμήματος του συστήματος. Μπορεί να προκληθεί για παράδειγμα από την υψηλή μόχλευση ή από κάποιο εξωτερικό παράγοντα, και σε ένα ύστερο στάδιο είναι πιθανό να επηρεάσει την υπόλοιπη οικονομία (Mistrulli (2011)).

Ο όρος συστημικό σοκ μπορούμε να αναφέρουμε ότι επηρεάζει ένα μεγάλο κομμάτι του οικονομικού συστήματος. Το πιο σημαντικό στοιχείο του συστημικού κινδύνου είναι ο μηχανισμός που μεταδίδονται τα σοκ στους δρώντες που λειτουργούν μέσα στο οικονομικό σύστημα. Σίγουρα μπορούμε να αναφέρουμε ότι η μετάδοση των αρνητικών συνεπειών των σοκ είναι αποτέλεσμα και φυσική εξέλιξη της αποσταθεροποιητικής διαδικασίας ενός συστήματος που προσπαθεί να προσαρμοστεί στα νέα δεδομένα που αντιμετωπίζει με στόχο την εύρεση μιας νέας ισορροπίας.

Σίγουρα είναι πιθανό να γεννηθεί το ερώτημα αν ο συστημικός κίνδυνος είναι αποτέλεσμα της μεγάλης διασύνδεσης των διαφορετικών τμημάτων του συνόλου του οικονομικού συστήματος ή μια νέα μετάβαση σε ένα νέο σημείο ισορροπίας. Οι απόψεις των μελετητών διαφέρουν και δεν μπορεί να δοθεί μια εντελώς ξεκάθαρη απάντηση.

Στο επόμενο κεφάλαιο θα αναλυθούν τα μέτρα που μπορούν να μετρήσουν τον συστημικό κίνδυνο.

## 5.2.2 ΜΕΤΡΗΣΗ ΤΟΥ ΣΥΣΤΗΜΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ

Στην περίπτωση της μέτρησης του συστημικού κινδύνου συναντάμε το ίδιο πρόβλημα με την μέτρηση της ανταγωνιστικότητας. Μέσα στην πορεία του χρόνου δεν έχει καταφέρει να επέλθει η συναίνεση για έναν αποδεκτό ευρέως ποιοτικό δείκτη που θα είναι ικανός να ενημερώνει έγκαιρα για την ύπαρξη μιας συστημικής κρίσης.

Ως κυρίαρχη τάση μπορούν να χαρακτηριστούν οι μέθοδοι forward looking που είναι ικανές να αναγνωρίζουν τις ανισορροπίες που δημιουργούνται και μπορούν να ενημερώνουν σχετικά έγκαιρα για την πιθανότητα εκδήλωσης μιας συστημικής κρίσης και χρησιμοποιούνται πολύ συχνά από μελέτες που εκπονεί η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (Schwaab, Koopman, Lucas (2011)).

Μπορούμε να αναφέρουμε ότι υπάρχουν βιβλιογραφικά τρεις μεγάλες κατηγορίες για την αξιολόγηση του συστημικού κινδύνου. Στην πρώτη κατηγορία δίνεται έμφαση στα στοιχεία του ισολογισμού και μελετάται σύμφωνα με αυτά κατά πόσο η τράπεζα μπορεί να αντέξει στο σοκ και πως μπορεί να επηρεάσει λόγω των μεγεθών της και τις άλλες τράπεζες που δραστηριοποιούνται στον κλάδο. Στην δεύτερη κατηγορία αναλύονται δεδομένα της αγοράς και χρησιμοποιούνται πληροφορίες όπως είναι τα credit spreads, οι τιμές των μετοχών, τα CDS, για την μέτρηση του συστημικού κινδύνου και την συσχέτιση που μπορεί να υπάρχει με άλλες αγορές. Στην τρίτη κατηγορία αξιολόγησης του συστημικού κινδύνου, μελετώνται οι προοπτικές της τράπεζας, με προσομοιώσεις διαφόρων σεναρίων ώστε να κατανοηθεί το μέγεθος πιθανών μελλοντικών διαταραχών στο χρηματοοικονομικό περιβάλλον.

Και οι τρεις τύποι αναλύσεων, εξετάζουν τους πιθανούς κινδύνους που μπορεί να προκύψουν και από στοιχεία του ενεργητικού των τραπεζών (π.χ. πιστωτικό κίνδυνο, κίνδυνο χώρας, κίνδυνο αγοράς), αλλά και από στοιχεία του παθητικού τους (π.χ. κίνδυνο χρηματοδότησης), καθώς επίσης και την αλληλεπίδρασή τους (π.χ. ρευστότητα). Υπάρχουν δύο κύριες τάσεις για την μέτρηση του συστημικού κινδύνου, η

άμεση μέτρηση όπου γίνεται η χρήση αναλυτικών μοντέλων και η έμμεση όπου γίνεται χρήση συγκεκριμένων δεικτών.

Κατά κόρον χρησιμοποιούνται δυο βασικές κατηγορίες δεικτών για την μέτρηση του συστημικού κινδύνου. Στην πρώτη κατηγορία συναντάμε δείκτες που είναι αργά μεταβαλλόμενοι με χαμηλή συχνότητα που στηρίζονται σε στοιχεία ισολογισμών των πιστωτικών ιδρυμάτων ή ακόμη και από μακροοικονομικά στοιχεία και στην δεύτερη κατηγορία συναντάμε δείκτες που είναι υψηλής συχνότητας και είναι βασισμένοι στις τιμές της αγοράς και τα επιτόκια. Και οι δυο κατηγορίες παρουσιάζουν κάποια βασικά προβλήματα.

Στην πρώτη κατηγορία δεικτών το πρόβλημα εντοπίζεται στο ότι τα στοιχεία που χρησιμοποιούνται μπορεί να είναι αποτελέσματα δημιουργικής λογιστικής με στόχο την απόκρυψη της πραγματικής κατάστασης των τραπεζικών ιδρυμάτων. Επίσης επισημαίνεται ότι δεν μπορούν να αποτυπώσουν άμεσα τις μεταβολές που συμβαίνουν σε ένα σύγχρονο και δυναμικό οικονομικό περιβάλλον. Τέλος αναφέρεται ότι οι συγκεκριμένοι δείκτες είναι σχεδόν αδύνατο να προβλέψουν μια συστημική κρίση αφού έχουν περιορισμένη προβλεπτική δυνατότητα.

Στην δεύτερη κατηγορία συναντούμε κάποια προβλήματα παρότι αυτή η κατηγορία είναι πιο ικανή στο να ενσωματώνει ταχύτερα τις πληροφορίες που υπάρχουν στην αγορά. Τα στοιχεία που χρησιμοποιούνται στην δεύτερη κατηγορία είναι υποκείμενα εκμετάλλευσης και αλλοίωσης αφού υπεισέρχονται κερδοσκοπικά συμφέροντα. Επίσης στην ανάλυση των δεδομένων θα πρέπει να εισχωρήσουν και ζητήματα αποτελεσματικότητας της ίδιας της αγοράς, το γεγονός αυτό έχει σαν αποτέλεσμα την αλλοίωση της προβλεπτικής ικανότητας.

Τα μέτρα μέτρησης του συστημικού κινδύνου είναι ικανά να μας παρέχουν στοιχεία σχετικά με τις ανισορροπίες που υπάρχουν και την πιθανότητα εμφάνισης ενός συστημικού επεισοδίου είναι όμως αδύναμα στο να μπορέσουν με ακρίβεια να προβλέψουν τον ακριβή χρόνο εκδήλωσης μιας συστημικής κρίσης, γεγονός που έγινε ευρέως γνωστό με την κρίση του 2007. Στην κρίση του 2007 παρατηρούμε ότι τα ποσοτικά υποδείγματα ήταν πλήρως ανεπαρκή στην πρόβλεψη της εκδήλωσης της κρίσης. Οι ποσοτικές μέθοδοι που χρησιμοποιούνται μέχρι και σήμερα (μετά το ξέσπασμα της ύφεσης του 2007) δεν μπορούν να ενσωματώσουν δεδομένα όπως είναι ο

ανθρώπινος παράγοντας και τα στρεβλά κίνητρα που εμφανίζονται και είναι ικανά να επηρεάσουν ολόκληρη την λειτουργία του οικονομικού συστήματος.

Μετά την κρίση του 2007 αναπτύχθηκαν πολλοί δείκτες που προσπαθούν να προβλέψουν τον κίνδυνο εμφάνισης συστημικού κινδύνου. Πιο συγκεκριμένα η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο τα τελευταία χρόνια έχουν προτείνει μια σειρά δείκτες. Οι δείκτες αυτοί ονομάζονται MPIs & FSIs, τους δείκτες αυτούς θα μπορούν να τους μελετούν οι εποπτικές αρχές και να βγάλουν συγκεκριμένα συμπεράσματα για τον εντοπισμό πιθανότητας εμφάνισης ενός πιστωτικού επεισοδίου (Agesti, Baudino, Poloni, (2008)). Οι δείκτες MPIs είναι αποκλειστικά για χρήση στον χρηματοοικονομικό κλάδο ενώ οι FSIs χρησιμοποιούνται για την μελέτη της γενικότερης κατάστασης της οικονομίας.

Πέρα από τις προσπάθειες της ΕΚΤ και του ΔΝΤ για την δημιουργία δεικτών για την μέτρηση του συστημικού κινδύνου, αρκετοί μελετητές τα τελευταία χρόνια έχουν προσπαθήσει να δημιουργήσουν δείκτες με προβλεπτική ικανότητα των πιστωτικών επεισοδίων. Αρχικά μπορούμε να αναφέρουμε τον δείκτη συστημικού κινδύνου που υπολογίζει την πιθανότητα χρεοκοπίας του Lehar (2005). Ο συγκεκριμένος μελετητής προτείνει την χρησιμοποίηση των τυπικών εργαλείων που χρησιμοποιούν οι ρυθμιστικές αρχές και απαιτούν να χρησιμοποιούν οι τράπεζες για την εσωτερική διαχείριση των κινδύνων. Στο υπόδειγμά του ο Lehar χρησιμοποιεί ένα δείγμα από διεθνείς τράπεζες από το 1988 έως το 2002 και εκτιμά τη δυναμική και τις συσχετίσεις μεταξύ των χαρτοφυλακίων των συγκεκριμένων τραπεζών. Με αποτέλεσμα να μπορεί να βγάλει συμπεράσματα για την σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος.

Ένας ακόμη δείκτης μέτρησης συστημικού κινδύνου είναι αυτός των Segoviano και Goodhart (2009) που ονομάζεται Multivariate Densities. Οι δυο μελετητές μέσα από την έρευνά τους παρουσιάζουν ένα σύνολο τραπεζικών μέτρων σταθερότητας ενσωματώνοντας γραμμικές και μη γραμμικές συσχετίσεις μεταξύ ανησυχίας (distress) και εξάρτησης στον τραπεζικό κλάδο. Στην μέθοδό τους ενσωματώνουν και τις αλλαγές του οικονομικού κύκλου, κάνοντας έτσι δυνατή την ανάλυση της σταθερότητας από τρεις ακόμη οπτικές γωνίες. Οι τρεις οπτικές γωνίες που ενσωματώνουν είναι ο εντοπισμός της κοινής ανησυχίας στο σύστημα, η δυσφορία που μπορεί να προκύψει μεταξύ συγκεκριμένων τραπεζών και τέλος οι δυναμικές αρνητικές επιπτώσεις που σχετίζονται με μια συγκεκριμένη τράπεζα.



Μια ακόμη μέθοδος που προέκυψε μετά την κρίση του 2007 είναι αυτή του μελετητή Zambrana (2010) της ομοσπονδιακής τράπεζας του Cleveland. Η συγκεκριμένη μέθοδος αναπτύσσεται για την παρακολούθηση του συστημικού κινδύνου στο ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα. Η μέθοδος του Zambrana χρησιμοποιεί πληροφορίες σχετικά με τις τιμές που λαμβάνει από συστημικές τράπεζες και από το DJ SOXX bank index με στόχο να δημιουργήσει series data που θα καθορίζουν την απόσταση από την χρεοκοπία. Σύμφωνα με τον ίδιο οι δείκτες αυτοί παρουσιάζουν τα εξής πλεονεκτήματα. Αρχικά οι δείκτες αυτοί είναι ικανοί να αντιληφθούν τις αλληλεξαρτήσεις που υπάρχουν και τον κοινό κίνδυνο που διατρέχουν οι συστημικές τράπεζες. Επίσης οι δυνατότητες forward looking δίνουν την δυνατότητα έγκαιρης προειδοποίησης σε σύγκριση με τις παραδοσιακές προσεγγίσεις. Τέλος οι δείκτες που χρησιμοποιεί ο Zambrana έχουν τη δυνατότητα να παράγουν ταυτόχρονα ομαλές και κατατοπιστικές μακροπρόθεσμες πληροφορίες αλλά και γρήγορες και σαφείς πληροφορίες για τις αντιδράσεις όταν η αγορά βρίσκεται σε αναβρασμό (distress).

Οι μέθοδοι που αναλύθηκαν ανωτέρω αποτελούν δείκτες που είναι βασισμένοι στην αγορά. Ως τελευταίοι δείκτες θα αναλυθούν ο δείκτης Z- score που έχει χρησιμοποιηθεί από τους Demirguc – Kunt και Huizinga (2010), ο δείκτης της τυπικής απόκλισης του ROA και τέλος η προσεγγιστική μέθοδος short term funding/total funding. Οι συγκεκριμένοι δείκτες δεν αποτελούν δείκτες που βασίζονται στην αγορά αλλά σε στοιχεία ισολογισμών.

Πιο συγκεκριμένα το Z-score αποτελεί ένα μέτρο που μετρά την απόσταση από την χρεοκοπία με βάση στοιχεία που αντλούνται από τους ισολογισμούς και τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις των τραπεζικών ιδρυμάτων. Ο συγκεκριμένος δείκτης προβαίνει σε σύγκριση των ασφαλιστικών δικλείδων ενός τραπεζικού ιδρύματος, της κεφαλαιοποίησης, των αποδόσεων αλλά και την μεταβλητότητα των αποδόσεων που παρουσιάζουν τα εκάστοτε τραπεζικά ιδρύματα. Όταν παρατηρηθεί μια αύξηση στον δείκτη σημαίνει ότι υπάρχει μειωμένη πιθανότητα για την εμφάνιση προβλήματος στην ομαλή λειτουργία του υπό εξέταση τραπεζικού ιδρύματος. Από την άλλη πλευρά μια παρατηρούμενη μείωση σημαίνει ότι υπάρχει κίνδυνος στην φερεγγυότητα της τράπεζας που εξετάζεται.

Ο δείκτης z-score υπολογίζεται ως εξής :

$$Z - score = \frac{Average\ ROA + Average\ \frac{Equity}{Assets}}{Standard\ Deviation\ of\ ROA}$$

Όπου ROA (return of assets) είναι η απόδοση των περιουσιακών στοιχείων.

Ο δείκτης ROA χρησιμεύει για την αξιολόγηση της κερδοφορίας ενός τραπεζικού ιδρύματος και της αποτελεσματικότητας της διοίκησης στην χρήση των περιουσιακών στοιχείων για την παραγωγή κέρδους. Υπολογίζεται με τον εξής τρόπο, ως ο λόγος των καθαρών κερδών μετά την καταβολή των μερισμάτων στους μετόχους προς το σύνολο του ενεργητικού της τράπεζας.

Ο δείκτης ROA υπολογίζεται ως εξής:

$$ROA = \frac{Καθαρά\ κέρδη}{Σύνολο\ Ενεργητικού}$$

Κατά τον υπολογισμό του ROA, σε ένα τραπεζικό ίδρυμα εάν ο δείκτης είναι ίσος με 1%, αυτό σημαίνει ότι η τράπεζα δείχνει να έχει μεγάλη κερδοφορία. Αυτό συμβαίνει διότι οι τράπεζες έχουν υψηλή μόχλευση. Ο μέσος όρος του ROA υπολογίζεται ως trailing των 5 ετών και η τυπική απόκλιση του ROA υπολογίζεται ξανά σαν trailing 5 ετών.

Ο συγκεκριμένος δείκτης παρουσιάζει κάποια σημαντικά πλεονεκτήματα. Είναι αρκετά γρήγορος στον υπολογισμό και μπορεί να αντλεί δεδομένα από δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις και ισολογισμούς με μεγάλη ευκολία. Ένα αρνητικό αυτού του δείκτη είναι ότι λαμβάνει υπόψη του την ατομική σταθερότητα και τον ιδιοσυγκρασιακό κίνδυνο που αντιμετωπίζουν τα τραπεζικά ιδρύματα χωρίς να λαμβάνει υπόψη την συνεισφορά του εκάστοτε τραπεζικού ιδρύματος στην συνολική συστημική σταθερότητα, επίσης δεν δίνει προσοχή στην συσχέτιση που υπάρχει ανάμεσα στους δρώντες του συστήματος, γεγονός που μπορεί να δημιουργήσει προβλήματα στην σωστή πρόβλεψη του συστημικού κινδύνου. Ένα ακόμη αρνητικό αυτού του δείκτη είναι ότι ο υπολογισμός του βασίζεται σε στοιχεία του ισολογισμού των τραπεζών, έτσι δημιουργείται το ερώτημα κατά πόσο είναι αξιόπιστος ο δείκτης ROA, αφού τα στοιχεία του ισολογισμού των τραπεζών, μπορεί να είναι αλλοιωμένα

από τις ίδιες τις τράπεζες με στόχο την μη παρουσίαση της πραγματικής οικονομικής κατάστασης των τραπεζικών ιδρυμάτων. Τέλος θα μπορούσαμε να αναφέρουμε ότι επειδή ο δείκτης δεν βασίζεται σε τιμές αγοράς είναι δύσκολο στο να ενσωματώσει έγκαιρα τις νέες πληροφορίες που κυκλοφορούν στο σύστημα.

Επίσης τείνει να χρησιμοποιείται για την μέτρηση του συστημικού κινδύνου μόνο η τυπική απόκλιση του ROA. Το συγκεκριμένο μέτρο αποτελεί μέτρο που υπολογίζει την μεταβλητότητα των αποδόσεων ενός τραπεζικού ιδρύματος. Βασικά στηρίζεται όπως και το προηγούμενο μέτρο σε στοιχεία ισολογισμών. Και στην περίπτωση της τυπικής απόκλισης του ROA παρατηρούμε ότι μια ανοδική τάση του δείκτη σημαίνει ότι η αύξηση της μεταβλητότητας των αποδόσεων των περιουσιακών στοιχείων και της κερδοφορίας της τράπεζας είναι πολύ πιθανό να προκαλέσει αρνητικές συνέπειες στην συστημική σταθερότητα του τραπεζικού κλάδου.

Το standard Deviation of ROA υπολογίζεται ως εξής:

$$\text{Standard Deviation of ROA} = \frac{\sum_{i=1}^n (ROA_i - \overline{ROA})^2}{n - 1}$$

Όπου ROA είναι η μέση τιμή.

Τελευταία μέθοδος μέτρησης που χρησιμοποιεί λογιστικά στοιχεία για να υπολογίσει τον συστημικό κίνδυνο είναι το short term funding/total funding. Η συγκεκριμένη μέθοδος αποτελεί μια προσεγγιστική μέθοδο που καλείται να εκτιμήσει την ύπαρξη ή όχι του συστημικού κινδύνου στον τραπεζικό κλάδο. Βασίζεται πάνω στην θεωρητική άποψη που συνδέει την εξάρτηση μιας τράπεζας από τις βραχυχρόνιες πηγές χρηματοδότησης με την αύξηση του συστημικού κινδύνου στην αγορά. Και στην συγκεκριμένη μέθοδο τα αρνητικά που εντοπίζονται είναι παρόμοια με τα αρνητικά που συναντάμε και στις δυο προηγούμενες μεθόδους. Δηλαδή ότι για την εξαγωγή αποτελεσμάτων βασιζόμαστε πάνω σε λογιστικές καταστάσεις που αρκετές φορές είναι αμφισβητούμενες καθώς επίσης και ότι δεν ενσωματώνονται άμεσα οι αλλαγές που συμβαίνουν στην αγορά.

### 5.3 ΣΥΝΔΕΣΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΣΥΣΤΗΜΙΚΗΣ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑΣ

Μετά το ξέσπασμα της κρίσης του 2007 η συζήτηση γύρω από την σύνδεση του ανταγωνισμού και της συστημικής σταθερότητας έχει αυξηθεί. Ανέκαθεν όμως αποτελούσε διαχρονικό αντικείμενο μελέτης, κυρίως για την διαμόρφωση του ρυθμιστικού πλαισίου. Από το 2007 και ύστερα έχει αρχίσει να εκφράζεται η άποψη ότι τελικά η συνεισφορά του ανταγωνισμού στην συστημική σταθερότητα μπορεί να έχει και αρνητικές επιπτώσεις.

Όπως ήδη έχει αναφερθεί και σε ανωτέρω κεφάλαιο οι μελετητές και οι εποπτικές αρχές ήταν πάντα επιφυλακτικές απέναντι στον ανταγωνισμό και στο πως αυτός συμβάλει στην αύξηση ή τη μείωση της συστημικής σταθερότητας. Από το 1970 και ύστερα αυτή η τάση αλλάζει με οδηγό τις ΗΠΑ και ύστερα την επέκταση της τάσης της απορρύθμισης και στην Ευρώπη. Το αποτέλεσμα της απορρύθμισης του χρηματοπιστωτικού κλάδου ήταν ότι τελικά ο ανταγωνισμός στον κλάδο αποτέλεσε το εφαλτήριο για την αύξηση της αποτελεσματικότητας του κλάδου αλλά και της αυξημένης καινοτομίας που συναντάται στον τραπεζικό κλάδο.

Αν μελετήσουμε την οικονομική θεωρία γύρω από το συγκεκριμένο ζήτημα θα παρατηρήσουμε ότι οι απόψεις δίστανται σε σχέση με την επίδραση που έχει ο ανταγωνισμός στην συστημική σταθερότητα. Το γεγονός αυτό φαίνεται να επιβεβαιώνεται και από τις διάφορες αντικρουόμενες εμπειρικές αλλά και θεωρητικές μελέτες. Σίγουρα ο κλάδος των τραπεζών έχει αρκετές ιδιαιτερότητες που κάνουν δύσκολο το να εξάγουμε ασφαλή συμπεράσματα σχετικά με το πώς επηρεάζει ο ανταγωνισμός τον κλάδο.

Οι δυο θέσεις που επικρατούν για την επίδραση του ανταγωνισμού στην συστημική σταθερότητα είναι από τη μια πλευρά η θέση περί competition-stability και από την άλλη πλευρά η θέση περί competition-fragility.

Η θέση περί competition-stability υποστηρίζει πως η αύξηση του ανταγωνισμού είναι ικανή να προσδώσει μεγαλύτερη συστημική σταθερότητα στον τραπεζικό κλάδο και κατ' επέκταση και στην οικονομία σαν σύνολο. Η θέση αυτή εξηγεί ότι αν υπάρχει μειωμένος ανταγωνισμός νομοτελειακά θα οδηγήσει κάποιες τράπεζες στο να κατέχουν

αυξημένη ισχύ στην αγορά με αποτέλεσμα να χρεώνουν τις επιχειρήσεις με αρκετά υψηλά επιτόκια. Το γεγονός αυτό θα οδηγήσει τις διοικήσεις των επιχειρήσεων σε ριψοκίνδυνες αποφάσεις για να καλύψουν τα διαφυγόντα κέρδη από τις αυξήσεις των επιτοκίων, δημιουργώντας έτσι ένα κλίμα αστάθειας που θα οδηγήσει σε συστημικό κίνδυνο (Boyd, De Nicolo (2005)).

Επίσης δυο ακόμη μελετητές οι Caminal και Matutes (2002) θα αναφερθούν στο ζήτημα του ανταγωνισμού και της συστημικής σταθερότητας αναφέροντας ότι η απουσία του ανταγωνισμού είναι πιθανό να οδηγήσει σε μείωση του credit rationing, στην σύναψη μεγαλύτερων δανείων και την αύξηση της πιθανότητας να εμφανιστούν μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Επίσης οι Boyd και De Nicolo (2005) αναφέρουν ότι η πιθανή μείωση των επιτοκίων που θα είναι αποτέλεσμα του αυξημένου ανταγωνισμού θα βοηθήσει στην αποπληρωμή των χρεών από την πλευρά των δανειοδοτούμενων με αποτέλεσμα να υπάρξει αυξημένη συστημική σταθερότητα.

Οι Berger, Klapper και Turk-Ariss (2009) υποστηρίζουν ότι ο αυξημένος ανταγωνισμός είναι ικανός να βοηθήσει στην διατήρηση υψηλών αποθεματικών τα οποία μπορούν να λειτουργήσουν ευεργετικά στην απορρόφηση «κραδασμών» και μικρών πιστωτικών επεισοδίων καθώς είναι πιθανό να μειώσουν και την προκυκλικότητα.

Από την άλλη μεριά έχουμε την θέση competition-fragility η οποία εξηγεί ότι η αύξηση του ανταγωνισμού θα οδηγήσει σε μειωμένη σταθερότητα του συστήματος. Είναι πολύ πιθανό η αύξηση του ανταγωνισμού ανάμεσα στα τραπεζικά ιδρύματα να οδηγήσει στην λήψη μεγαλύτερων και επικινδυνότερων αποφάσεων από την πλευρά των πιστωτικών ιδρυμάτων, το γεγονός αυτό το επιβεβαιώνει και η έκθεση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (1999).

Σύμφωνα με τον Keeley (1990) ένα περιβάλλον αυξημένου ανταγωνισμού είναι πολύ πιθανό να οδηγήσει τους δρώντες στην απόκτηση στρεβλών κινήτρων και να τους οδηγήσει στην λήψη αποφάσεων που να ενέχουν τεράστιο κίνδυνο με στόχο να καλύψουν τυχόν χαμένα περιθώρια κέρδους κάνοντας επιλογές από ριψοκίνδυνα χαρτοφυλάκια επενδύσεων, όπως αναφέρουν και οι Hellman, Murdoch και Stiglitz (2000). Τέλος ο αυξημένος ανταγωνισμός είναι πιθανό να βοηθήσει στην όξυνση του προβλήματος της δυσμενούς επιλογής, αφού όσοι έχουν απορριφθεί από μια τράπεζα είναι πολύ πιθανό να προσφύγουν σε κάποια άλλη για δανειοδότηση λόγω της

αυξημένης προσφοράς. Το αποτέλεσμα θα είναι η μείωση της ποιότητας των επενδύσεων και η μη αποτελεσματική κατανομή των περιορισμένων πόρων.

Επίσης θα πρέπει να αναφερθεί ότι, μέσω της μείωσης των περιθωρίων του κέρδους που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες λόγω της αύξησης του ανταγωνισμού είναι πιθανό να μειωθούν τα κίνητρα για αποτελεσματική επιλογή και εποπτεία των δανειζόμενων, επίσης είναι πολύ πιθανό να οδηγήσει σε κατάρτιση σχέσεων που δεν είναι διαφανείς κάνοντας μεγαλύτερο το πρόβλημα της ασύμμετρης πληροφόρησης (Allen, Gale (2000) : Hauswald, Marquez (2006)).

Το ζήτημα του κατά πόσο ο αυξημένος ανταγωνισμός επηρεάζει την συστημική σταθερότητα αποτελεί μια θεματική που στα οικονομικά είναι πολύ πιθανό να μας απασχολεί ιδιαίτερα για ένα μεγάλο χρονικό διάστημα. Τα ιστορικά δεδομένα δείχνουν ότι, όπου οι δυνάμεις του ανταγωνισμού αφέθηκαν ανεξέλεγκτες οδήγησαν σε χρηματοπιστωτικά επεισόδια (Kindleberger (2000)).

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6<sup>ο</sup>

### Η ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

#### 6.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

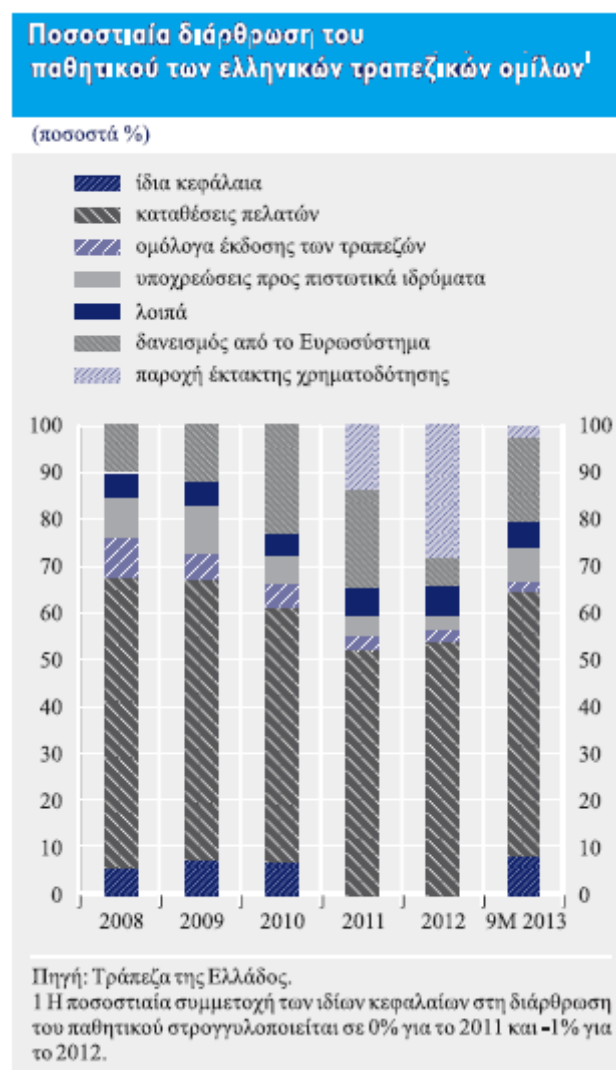
Στο κεφάλαιο αυτό παρουσιάζεται το ιστορικό της αναδιάρθρωσης του ελληνικού τραπεζικού συστήματος. Αναφέρεται η διαδικασία για τον υπολογισμό της κεφαλαιακής επάρκειας των ελληνικών τραπεζών καθώς επίσης και τα μέσα που χρησιμοποιήθηκαν για την αναδιάρθρωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος. Τέλος αναλύονται κάποιοι από τους κυριότερους δείκτες των τεσσάρων Συστημικών Τραπεζών από το 2010 μέχρι το 2013.

#### 6.2 ΓΕΝΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Τα τελευταία χρόνια μετά από το ξέσπασμα της χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2007 και την μεταφορά της στην Ευρώπη ως κρίσης χρέους παρατηρούμε ότι οι ελληνικές τράπεζες αντιμετώπισαν αρκετά προβλήματα. Η επίδραση της αδυναμίας πρόσβασης στις διεθνείς αγορές και της τεράστιας εκροής κεφαλαίων προς το εξωτερικό καθώς, οι δυσμενείς οικονομικές συνθήκες που ήταν υπεύθυνες για την επιδείνωση της ποιότητας των δανειακών χαρτοφυλακίων και τέλος η αναδιάρθρωση του δημόσιου χρέους με την συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα προκάλεσαν μεγάλες ανακατατάξεις στον ελληνικό τραπεζικό κλάδο.

Αποτέλεσμα των παραπάνω ήταν το σύνολο του ελληνικού τραπεζικού κλάδου να δεχθεί ισχυρές πιέσεις στην κεφαλαιακή του βάση, την ρευστότητα και την κερδοφορία. Συγκεκριμένα υπήρξε σημαντική απομείωση της κεφαλαιακής βάσης στο σύνολο των

ελληνικών τραπεζών λόγω της επίδρασης της αναδιάρθρωσης του δημοσίου χρέους το 2012, με αποτέλεσμα οι ελληνικές τράπεζες να παρουσιάσουν ζημιές 37,7 δισεκατομμύρια ευρώ. Η ρευστότητα των ελληνικών τραπεζών παρουσιάζει σημαντικές μεταβολές στα στοιχεία του παθητικού τους, όπου παρατηρούμε στο παρακάτω διάγραμμα μείωση του μεριδίου των καταθέσεων και των τραπεζικών ομολόγων και άντληση χρηματοδότησης μέσω της διατραπεζικής αγοράς κατά τα έτη 2008-2011. Ωστόσο το 2012 και 2013 παρατηρείται βελτίωση των στοιχείων του παθητικού, με την επιστροφή καταθέσεων και την πρόσβαση στην διεθνή αγορά διατραπεζικών τίτλων επαναγοράς (Repos).



Γράφημα 5Α: Ποσοστιαία διάρθρωση του παθητικού των ελληνικών τραπεζικών ομίλων

Όπως αναφέρθηκε και παραπάνω μια σειρά από παράγοντες επηρέασαν με αρνητικό τρόπο την ρευστότητα αλλά και την κεφαλαιακή βάση των ελληνικών τραπεζών και



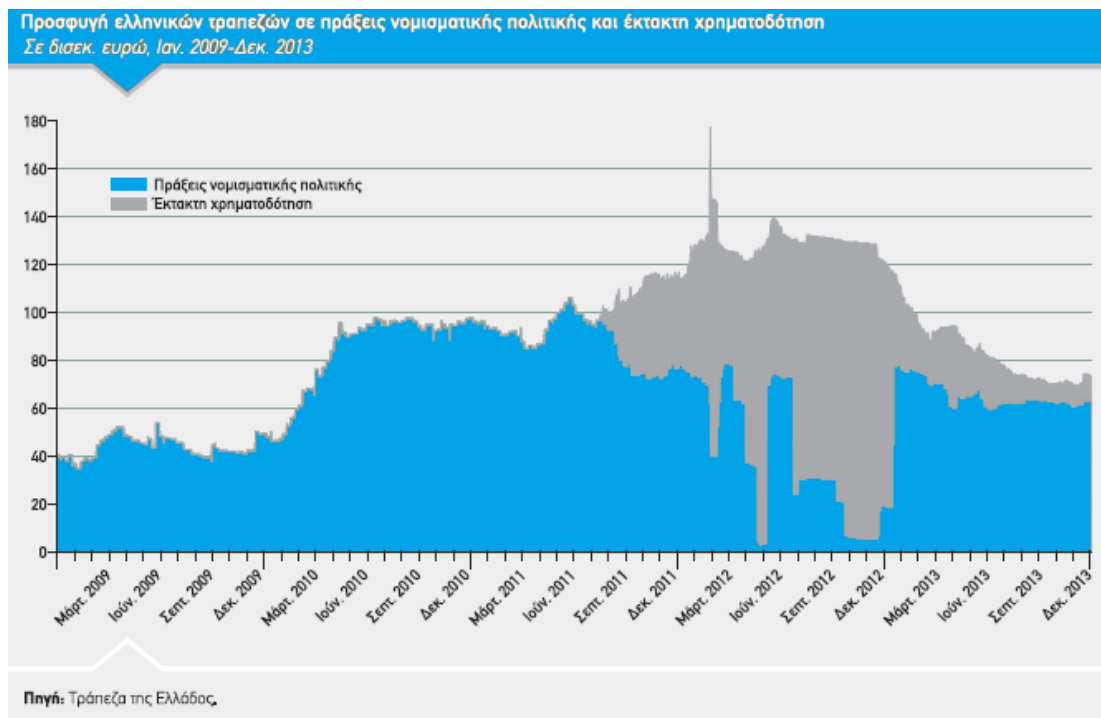
δημιούργησαν μεγάλες ανησυχίες σχετικά με την συστημική σταθερότητα του τραπεζικού κλάδου. Η όλη αυτή ανησυχιακή κατάσταση θορύβησε την ελληνική κυβέρνηση και την Τράπεζα της Ελλάδος. Έγιναν λοιπόν συγκεκριμένες ενέργειες για την προστασία του ελληνικού τραπεζικού κλάδου.

Οι ενέργειες που ελήφθησαν ήταν η κάλυψη των βραχυπρόθεσμων αναγκών ρευστότητας που εμφάνιζαν οι ελληνικές τράπεζες μέσω της παροχής δυνατότητας προσφυγής στον μηχανισμό έκτακτης χρηματοδότησης (ELA), μέσω της διασφάλισης επάρκειας των «Χρηματοδοτικών Πόρων», δηλαδή των δημόσιων πόρων που προορίζονταν για την κάλυψη της απαιτούμενης ανακεφαλαιοποίησης και του κόστους αναδιάταξης του ελληνικού τραπεζικού τομέα κατά την περίοδο 2012-2014, το ύψος των οποίων έχει εκτιμηθεί σε 50 δις ευρώ. Στο ELA (EMERGENCY LIQUIDITY ASSISTANCE), καταφεύγουν οι τράπεζες, όπου είναι δύσκολη η αναχρηματοδότηση τους από το ευρωσύστημα, διότι η πιστοληπτική τους διαβάθμιση δεν πληροί τις προϋποθέσεις που ορίζει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

Ουσιαστικά το ELA αξιοποιείται σε περιόδους κρίσεων από τις κεντρικές τράπεζες, ώστε να διασφαλιστεί η ομαλή λειτουργία των συστημάτων πληρωμών και φυσικά η χρηματοπιστωτική σταθερότητα, κατά την περίπτωση όπου τα τραπεζικά ιδρύματα δεν μπορούν να αυξήσουν την ρευστότητα τους μέσω των αγορών ή μέσω συμμετοχών τους σε πράξεις ρευστότητας.

Η χρηματοδότηση ενός τραπεζικού ιδρύματος μέσω του ELA στην ευρωζώνη, εξαρτάται από την κεντρική τράπεζα του κράτους και είναι ένα προσωρινό εργαλείο, ώσπου να υπάρξει χρηματοδότηση από ιδιωτικά κεφάλαια. Σε αντίθετη περίπτωση, οι εποπτικές αρχές λαμβάνουν τα απαραίτητα μέτρα ώστε να διασφαλιστεί η σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος, με τη χρήση κάποιων εργαλείων.

Η χρηματοδότηση που παρείχε η Τράπεζα της Ελλάδος μέσω του ELA στις ελληνικές τράπεζες από 8,8 δισεκατομμύρια ευρώ το 2007, διαμορφώθηκε σε 40,5 δισεκατομμύρια το 2008 με συνεχόμενη ανοδική τάση μέχρι και τα μέσα του 2012, όπου άρχισε σταδιακά η μείωση της χρηματοδότησης των ελληνικών τραπεζών μέσω του ELA. Στο παρακάτω διάγραμμα φαίνεται αναλυτικά η πορεία χρηματοδότησης των ελληνικών τραπεζών από το Μάιο του 2009 έως και τον Δεκέμβριο του 2013.



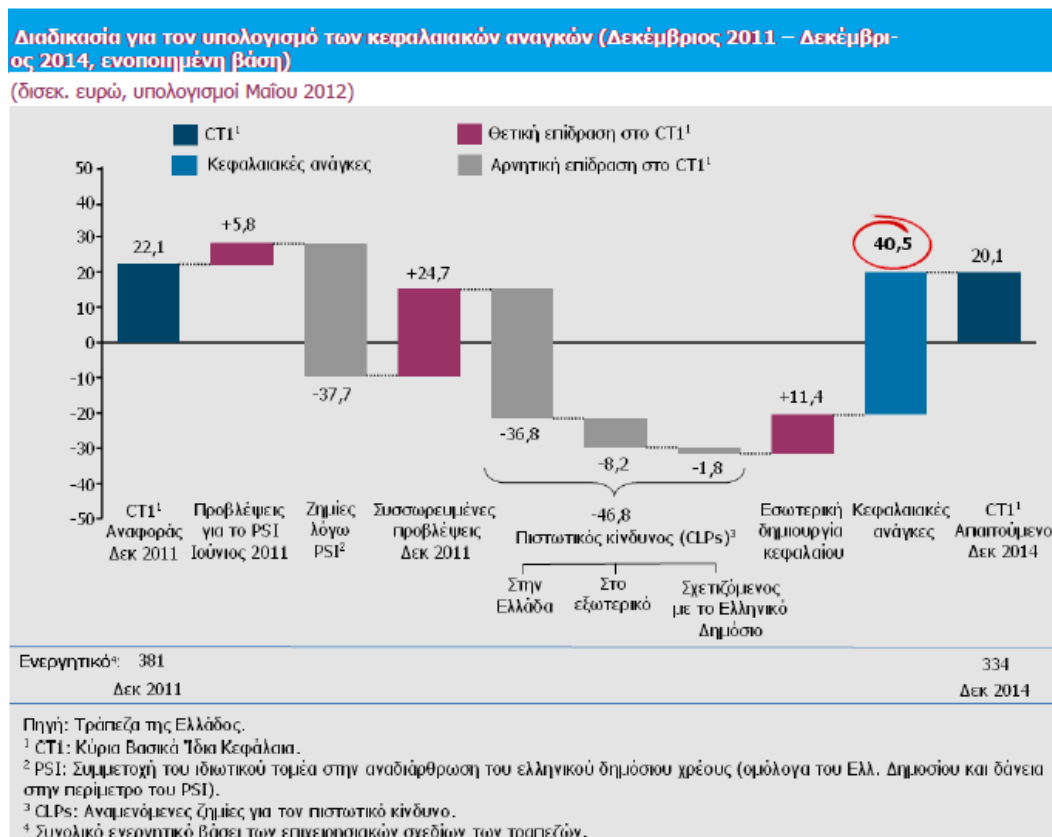
Γράφημα 5B: Πράξεις νομισματικής πολιτικής και έκτακτη χρηματοδότηση

Η Τράπεζα της Ελλάδος αποφάσισε σε συνδυασμό με την πολιτεία την εξυγίανση των αδύναμων τραπεζών, στις οποίες η οποιαδήποτε αναχρηματοδότηση, δεν θα βελτιώνει τους δείκτες τους. Για την υλοποίηση της εξυγίανσης αναδιαμορφώθηκε το θεσμικό πλαίσιο με την ψήφιση του νόμου 4021/2011 και τον Φεβρουάριο του 2012 συστάθηκε η μονάδα εξυγίανσης πιστωτικών ιδρυμάτων. Για την διασφάλιση της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος τα μέτρα εξυγίανσης που προτιμήθηκαν, ήταν κυρίως δυο, η μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων σε ανάδοχο πιστωτικό ίδρυμα και η ίδρυση μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος (π.χ. το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο, όπου σαν, μεταβατικό πιστωτικό ίδρυμα, ονομάστηκε Νέο Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο) τέλος προωθήθηκε η αύξηση της κεφαλαιακής επάρκειας των ελληνικών τραπεζών (Εκθεση για την Ανακεφαλαιοποίηση και αναδιάταξη του Ελληνικού τραπεζικού τομέα, ΤτΕ, 2012).

Η παροχή των 50 δις ευρώ προς τον ελληνικό τραπεζικό τομέα δόθηκε μέσω συγκεκριμένης μεθοδολογίας, ελήφθησαν υπόψη δυο πολύ βασικά στοιχεία. Αρχικά η εκτίμηση των κεφαλαιακών αναγκών όλων των ελληνικών τραπεζών σε μια ενιαία βάση, σε σχέση με την αξιολόγηση που έλαβε χώρα τους πρώτους μήνες του 2012 και δευτερευόντως η επικαιροποιημένη εκτίμηση των συνιστωσών των χρηματοδοτικών πόρων, λαμβάνοντας υπόψη και άλλα γεγονότα που συνέβησαν μετά του 2012.

Επίσης η ΤτΕ τον Μάρτιο του 2012 θα αναλάβει να εκπονήσει μια μελέτη για την βιωσιμότητα των ελληνικών τραπεζών με βάση κάποια συγκεκριμένα στοιχεία τόσο χρηματοοικονομικά αλλά και εποπτικά. Με βάση τη μελέτη της ΤτΕ προέκυψε ότι υπάρχουν τέσσερις συστημικές τράπεζες στον ελληνικό τραπεζικό κλάδο, αυτές είναι η Εθνική Τράπεζα, η Τράπεζα Πειραιώς, η Eurobank και η Alpha Bank, οι συγκεκριμένες τράπεζες κρίθηκαν κατάλληλες για δημόσια στήριξη. Για τις μη συστημικές τράπεζες γίνεται πρόβλεψη από το μνημόνιο του Δεκεμβρίου του 2012, αναφέρεται ότι θα πρέπει να ανακεφαλαιοποιηθούν από τον ιδιωτικό τομέα και αν αυτό δεν γίνει εφικτό τότε θα μπουν σε διαδικασία εξυγίανσης μέχρι το τέλος του Ιουνίου του 2013.

Τέλος η συνολική αξιολόγηση των τραπεζών περιλαμβάνει τρεις πυλώνες, την αξιολόγηση κινδύνων για σκοπούς εποπτείας, τον έλεγχο ποιότητας των στοιχείων του ενεργητικού και την άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων. Παρακάτω αναλύεται η διαδικασία για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών αναγκών των τραπεζών σε δύο μακροοικονομικά σενάρια για την περίοδο Δεκεμβρίου 2011 έως Δεκεμβρίου 2014.



Γράφημα 5Γ: Υπολογισμός κεφαλαιακών αναγκών (Δεκέμβριος 2011 - Δεκέμβριος 2014)

**Διαδικασία για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών αναγκών (Δεκέμβριος 2011 – Δεκέμβριος 2014, ενοποιημένη βάση)**

(εκατ. ευρώ, εκτιμήσεις Μαΐου 2012)

Τράπεζες <sup>1</sup>	Κύρια Βασικά Ίδια Κεφάλαια Αναφοράς <sup>2</sup> (1)	Συνολικές ακαθάριστες ζημιές λόγω PSI (Δεκ 2011) (2)	Προβλέψεις σχετικές με το PSI (Ιουν 2011) (3)	Ακαθάριστες αναμενόμενες ζημιές πιστωτικού κινδύνου <sup>3</sup> (4)	Προβλέψεις για την κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου <sup>4</sup> (Δεκ 2011) (5)	Εσωτερική δημιουργία κεφαλαίου <sup>5</sup> (6)	Στόχος για τα Κύρια Βασικά Ίδια Κεφάλαια (Δεκ 2014) (7)	Κεφαλαιακές ανάγκες (8)=(7)-[(1)+(2)+(3)+(4)+(5)+(6)]
Εθνική	7.287	-11.735	1.646	-8.366	5.390	4.681	8.657	9.756
Eurobank	3.515	-5.781	830	-8.226	3.514	2.904	2.595	5.839
Alpha	4.526	-4.786	673	-8.493	3.115	2.428	2.033	4.571
Πειραιώς	2.615	-5.911	1.005	-6.281	2.565	1.080	2.408	7.335
Εμπορική	1.462	-590	71	-6.351	3.969	114	1.151	2.475
Αγροτική <sup>6</sup>	378	-4.329	836	-3.383	2.344	468	1.234	4.920
Ταχ. Ταμ/ριο	557	-3.444	566	-1.482	1.284	-315	903	3.737
Millennium	473	-137	0	-638	213	-79	230	399
Γενική	374	-292	70	-1.552	1.309	-40	150	281
Αττικής	366	-142	53	-714	274	15	248	396
Probank	281	-295	59	-462	168	147	180	282
Νέα Proton	57	-216	48	-482	368	34	115	305
FBB	145	-49	0	-285	167	-29	116	168
Πανελλήνια	82	-26	3	-118	48	-26	42	78
<b>Σύνολο</b>	<b>22.119</b>	<b>-37.733</b>	<b>5.861</b>	<b>-46.834</b>	<b>24.727</b>	<b>11.381</b>	<b>20.062</b>	<b>40.542</b>
<b>Υποσύνολο «συστημικών τραπεζών»<sup>7</sup></b>	<b>17.944</b>	<b>-28.214</b>	<b>4.154</b>	<b>-31.367</b>	<b>14.583</b>	<b>11.093</b>	<b>15.693</b>	<b>27.501</b>

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.  
<sup>1</sup> Η άσκηση κατέληξε στο συμπέρασμα ότι για τις ABB, Credicom και IBG δεν απαιτούνται επιπλέον κεφάλαια.  
<sup>2</sup> Κύρια Βασικά Ίδια Κεφάλαια το Δεκέμβριο του 2011 όπως υποβλήθηκαν από τις τράπεζες χωρίς να λαμβάνεται υπόψη η επίδραση της ιδιωτικής συμμετοχής στην αναδιάρθρωση του ελληνικού δημόσιου χρέους (PSI).  
<sup>3</sup> Αναμενόμενες Ακαθάριστες Ζημιές (CLPs) για την περίοδο Ιουνίου 2011-Δεκεμβρίου 2014 του πιστωτικού κινδύνου στα δάνεια στην Ελλάδα, στο εξωτερικό και σε φορείς και οργανισμούς που σχετίζονται με το Ελληνικό δημόσιο. Οι Αναμενόμενες Ακαθάριστες Ζημιές για τα δάνεια στην Ελλάδα περιλαμβάνουν: α) τις αναμενόμενες για την τριετία ζημιές που εκτίμησε η BlackRock, β) τις αναμενόμενες ζημιές για το τέταρτο έτος και γ) τις αναμενόμενες ζημιές από τη χορήγηση νέων δανείων την περίοδο 2012-2014.  
<sup>4</sup> Συσσωρευμένες προβλέψεις (Δεκέμβριος 2011) που είχαν ήδη σχηματίσει οι τράπεζες για τα δανειακά χαρτοφυλάκια στα οποία αναφέρεται η στήλη (4).  
<sup>5</sup> Εσωτερική Δημιουργία Κεφαλαίου κατά την περίοδο 2012-2014, όπως προκύπτει από τη συντηρητική θεώρηση των βασικών στοιχείων της λειτουργικής κερδοφορίας που προβλέπουν τα υποβληθέντα από τις τράπεζες τριετή επιχειρησιακά σχέδια, καθώς και τη συνεκτίμηση των ενεργειών ενίσχυσης κεφαλαίων που είχαν ολοκληρωθεί έως το πέρας της άσκησης.  
<sup>6</sup> Η Αγροτική Τράπεζα εξυγιάνθηκε τον Ιούλιο του 2012.  
<sup>7</sup> Εθνική Τράπεζα, Eurobank, Alpha Bank και Τράπεζα Πειραιώς.

Πίνακας 1Α: Υπολογισμός κεφαλαιακών αναγκών (Δεκέμβριος 2011 - Δεκέμβριος 2014)

Η εκτίμηση των κεφαλαιακών αναγκών των ελληνικών τραπεζών θα γίνει με στόχο να ερευνηθεί αν πληρούνται τα ελάχιστα απαιτούμενα επίπεδα Κύριων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων κατά την περίοδο 2012-2014. Για να εκτιμηθούν οι κεφαλαιακές ανάγκες των ελληνικών τραπεζών θα χρησιμοποιηθούν δυο μακροοικονομικά σενάρια που θα περιέχουν εκτιμήσεις για τους μακροοικονομικούς δείκτες κατά την περίοδο του 2012-2014.

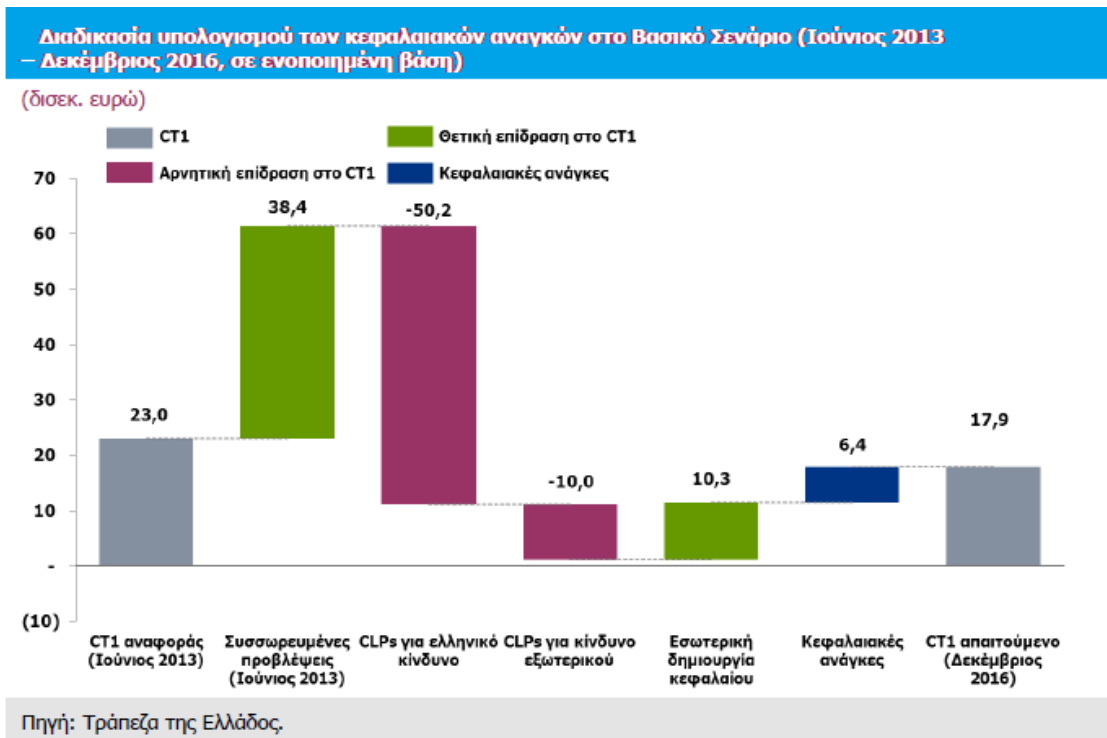
Το βασικό μακροοικονομικό είχε θέσει ως στόχο για τον Δείκτη Κύριων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων το 9% για το 2012 και το 10% για τα έτη 2013 και 2014. Το αρνητικό σενάριο ανέφερε ότι ο δείκτης κυρίων βασικών ιδίων κεφαλαίων (Core Tier 1 ratio) θα παραμείνει στο 7% για όλη τη χρονική περίοδο που αναφέρουμε. Σαν σημείο εκκίνησης θα τεθούν τα Κύρια Βασικά Ίδια Κεφάλαια αναφοράς του Δεκεμβρίου του 2011 που είχαν δώσει οι ίδιες οι ελληνικές τράπεζες, ύστερα θα γινόταν μια μελλοντική εκτίμηση για την χρονική περίοδο που αναφέρεται (2012-2014).

Οι εκτιμήσεις για την χρονική περίοδο 2012-2014 θα γινόταν με βάση τις ζημιές από τη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα στην ανταλλαγή ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου μέσω του PSI, από τις αναμενόμενες ζημιές πιστωτικού κινδύνου από δάνεια που έχουν χορηγηθεί τόσο στο εσωτερικό τόσο στο εξωτερικό αλλά και σε φορείς και οργανισμούς που έχουν σχέσεις με το Ελληνικό Δημόσιο, επίσης λήφθηκε υπόψη και η εκτιμώμενη εσωτερική δημιουργία κεφαλαίου κατά την περίοδο 2012-2014. Τέλος θα υπολογιστεί από την ΤτΕ το απαιτούμενο επίπεδο των Κύριων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων στο τέλος κάθε έτους που της χρονικής περιόδου που έχει οριστεί. Η ΤτΕ για να μην υποεκτιμηθεί ο κίνδυνος από τις ελληνικές τράπεζες θα χρησιμοποιήσει την αυστηρότερη μεθοδολογία από αυτές που αναφέρθηκαν ανωτέρω. Στον πίνακα και το διάγραμμα ανωτέρω μπορούμε να δούμε με απόλυτα παραστατικό τρόπο την διαδικασία για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών αναγκών των ελληνικών τραπεζών έτσι όπως τέθηκε από την ΤτΕ.

Οι κεφαλαιακές ανάγκες για την κάθε τράπεζα υπολογίστηκαν ως η διαφορά ανάμεσα στον στόχο που είχε τεθεί για το απαιτούμενο των Κύριων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων στο τέλος κάθε έτους μέχρι και το 2014 και αντιστοίχως στα εκτιμώμενα επίπεδα των Κυρίων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων. Οι υπολογισμοί εκπονήθηκαν με βάση και το πρώτο αλλά και το δεύτερο σενάριο που αναφέρθηκαν ανωτέρω. Πιο συγκεκριμένα για την κάθε μια τράπεζα το σενάριο που είχε σαν αποτέλεσμα υψηλότερες κεφαλαιακές ανάγκες θεωρήθηκε ως απόλυτα δεσμευτικό. Η αντικειμενικότητα της διαδικασίας εξασφαλίστηκε μέσω της διασταύρωσης των αποτελεσμάτων με τα αποτελέσματα που ανέκνυαν μέσω μιας προσέγγισης τύπου top down. Πιο συγκεκριμένα τα οικονομικά αποτελέσματα για κάθε μια τράπεζα για το έτος 2011 αποτέλεσαν σημείο εκκίνησης και ελήφθησαν υπόψη οι μελλοντικές προβολές με βάση ένα ποσοτικό υπόδειγμα που συμπεριλάμβανε μακροοικονομικές προβλέψεις οι οποίες ήταν ανεξάρτητες από τα επιχειρησιακά σχέδια που είχαν υποβληθεί.

Οι συνολικές κεφαλαιακές ανάγκες για όλες τις ελληνικές τράπεζες εκτιμήθηκαν τον Μάιο του 2012 στο ύψος των 40,5 δις ευρώ και τα 27,5 δις ευρώ αναλογούσαν για τις τράπεζες που αναφέρθηκαν ανωτέρω ως συστημικές. Το ανωτέρω διάγραμμα και ο πίνακας αποτυπώνουν με μεγάλη περιγραφικότητα τις κεφαλαιακές ανάγκες των ελληνικών τραπεζών.

Η ΤτΕ θα επικαιροποιήσει την εκτίμηση σχετικά με τις κεφαλαιακές ανάγκες με βάση τα οικονομικά αποτελέσματα του πρώτου εξαμήνου του 2012. Το αποτέλεσμα ήταν ότι μέσω της επικαιροποίησης θα επιβεβαιωθεί το μέγεθος των κεφαλαιακών αναγκών για τις ελληνικές τράπεζες που είχε και προηγουμένως εκτιμηθεί με συντηρητικό τρόπο. Σύμφωνα με την νέα άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων η οποία ολοκληρώθηκε στα τέλη του 2013, σκοπός ήταν να γίνει μία εκτίμηση των κεφαλαιακών αναγκών όλων των εμπορικών τραπεζών σε ενοποιημένη βάση, έτσι ώστε να πληρούνται τα ελάχιστα απαιτούμενα επίπεδα Κύριων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων κατά την περίοδο 2013 Ιούνιος με Δεκέμβριο του 2016. Όπως και σε παλαιότερη προσομοίωση η οποία αναφέρθηκε παραπάνω, χρησιμοποιήθηκαν δυο μακροοικονομικά σενάρια. Σύμφωνα με το βασικό ο στόχος για τον Δείκτη Κύριων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων (Core Tier 1 ratio), είναι 8%, ενώ για το αρνητικό σενάριο είναι 5,5%



Γράφημα 5Δ: Υπολογισμός κεφαλαιακών αναγκών (Ιούνιος 2013 - Δεκέμβριος 2016)

**Διαδικασία υπολογισμού των κεφαλαιακών αναγκών στο Βασικό Σενάριο (Ιούνιος 2013- Δεκέμβριος 2016, σε ενοποιημένη βάση)**

(εκατ. ευρώ)

Τράπεζα <sup>1</sup>	Κύρια Βασικά Ίδια Κεφάλαια Αναφοράς (Ιούν. 2013) (1)	Συσσωρευμένες προβλέψεις για πιστωτικό κίνδυνο (Ιούν. 2013) (2)	CLPs για ελληνικό κίνδυνο <sup>2</sup> (3)	CLPs για κίνδυνο εξωτερικού <sup>3</sup> (4)	Εσωτερική δημιουργία κεφαλαίου <sup>4</sup> (5)	Στόχος για Κύρια Βασικά Κεφάλαια 8% (Δεκ. 2016) (6)	Κεφαλαιακές ανάγκες (7)=(6)-(1)-(2)-(3)-(4)-(5) (5)
Alpha	7.380	10.416	-14.720	-2.936	4.047	4.450	262
Eurobank <sup>5</sup>	2.228	7.000	-9.519	-1.628	2.106	3.133	2.945
ΕΤΕ <sup>6</sup>	4.821	8.134	-8.745	-3.100	1.451	4.743	2.183
Πειραιώς	8.294	12.362	-16.132	-2.342	2.658	5.265	425
Αττικής	225	403	-888	0	106	243	397
Πανελλήνια	61	66	-237	0	-26	31	169
<b>Σύνολο</b>	<b>23.009</b>	<b>38.380</b>	<b>-50.241</b>	<b>-10.005</b>	<b>10.341</b>	<b>17.866</b>	<b>6.382</b>

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

<sup>1</sup> Η άσκηση κατέληξε στο συμπέρασμα ότι για τις ABB, Credicom και Επενδυτική Τράπεζα Ελλάδος δεν απαιτούνται πρόσθετα κεφάλαια.

<sup>2</sup> Οι CLPs για ελληνικό κίνδυνο υπολογίζονται με βάση τη μεθοδολογία που περιγράφεται στη σελίδα 11.

<sup>3</sup> Οι CLPs για τον κίνδυνο εξωτερικού υπολογίζονται με βάση τη μεθοδολογία που περιγράφεται στις σελίδες 8 και 10.

<sup>4</sup> Εσωτερική δημιουργία κεφαλαίου βάσει των Σχεδίων Αναδιάρθρωσης των Τραπεζών για την περίοδο Ιουνίου 2013- Δεκεμβρίου 2016, όπως προσαρμόστηκαν συντηρητικά σύμφωνα με τη μεθοδολογία της Τράπεζας της Ελλάδος.

<sup>5</sup> Οι συσσωρευμένες προβλέψεις της Eurobank για τον πιστωτικό κίνδυνο τον Ιούνιο του 2013 περιλαμβάνουν pro forma τις προβλέψεις του Νέου Ταχυδρομικού Ταμειυτηρίου και της Νέας Proton (περίπου €1,7 δισεκ.) που αποκτήθηκαν τον Αύγουστο του 2013.

<sup>6</sup> Οι συσσωρευμένες προβλέψεις της ΕΤΕ για τον πιστωτικό κίνδυνο τον Ιούνιο του 2013 περιλαμβάνουν pro forma τις προβλέψεις της FBB και της Probank.

Πίνακας 1B: Υπολογισμός κεφαλαιακών αναγκών (Ιούνιος 2013 - Δεκέμβριος 2016)

Για τον υπολογισμό κεφαλαιακών αναγκών, χρησιμοποιήθηκαν τα Κύρια Βασικά Ίδια Κεφάλαια αναφοράς του Ιουνίου του 2013. Έπειτα η Τράπεζα της Ελλάδος προσάρμοσε τα σχέδια που είχε από την αναδιάρθρωση των τραπεζών, για την κατασκευή δύο βασικών συνιστωσών, τις αναμενόμενες ζημιές πιστωτικού κινδύνου για τα χαρτοφυλάκια των τραπεζών και την εσωτερική δημιουργία κεφαλαίου από τις τράπεζες για το διάστημα Ιουνίου 2013 έως Δεκεμβρίου 2016. Επίσης για τις κεφαλαιακές ανάγκες συνυπολογίστηκαν οι αναμενόμενες ζημιές πιστωτικού κινδύνου για δάνεια που εμπεριέχουν ελληνικό κίνδυνο, καθώς επίσης και οι αναμενόμενες ζημιές πιστωτικού κινδύνου για δάνεια που εμπεριέχουν κίνδυνο εξωτερικού. Ο στόχος για κύρια βασικά ίδια κεφάλαια υπολογίστηκε στα 17,8 δισεκατομμύρια ευρώ και οι κεφαλαιακές ανάγκες στα 6,3 δισεκατομμύρια ευρώ.

## 6.3 ΤΟ ΧΡΟΝΟΔΙΑΓΡΑΜΜΑ ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ

Το χρονοδιάγραμμα της ανακεφαλαιοποίησης του τραπεζικού κλάδου στην Ελλάδα μέσω ενός γενικού πλαισίου περιγράφηκε στο μνημόνιο που υπογράφηκε τον Μάρτιο του 2012 και επικαιροποιήθηκε στην πρώτη αναθεώρηση του μνημονίου τον Δεκέμβριο του 2012. Μπορούμε χαρακτηριστικά να αναφέρουμε μερικούς «σταθμούς» από το χρονοδιάγραμμα της ανακεφαλαιοποίησης των ελληνικών τραπεζών.

Αρχικά των Απρίλιο του 2012 μέσω του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ) δόθηκαν περί τα 25 δις ευρώ λαμβάνοντας την μορφή ομολόγων του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSF). Τον Μάιο του 2012 μέσω του ΤΧΣ θα δοθούν 18 δις ευρώ στις τράπεζες που έχουν αναφερθεί ανωτέρω ως συστημικές. Τα 18 δις θα αποτελέσουν ένα είδος προκαταβολής έναντι των μελλοντικών αυξήσεων κεφαλαίου με στόχο να αποκατασταθούν οι δείκτες φερεγγυότητας των ελληνικών τραπεζών για να καταφέρουν να επιτύχουν την υποχρέωση απέναντι στον δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας ο οποίος θα πρέπει να είναι στο 8%. Η Τράπεζα της Ελλάδος σε μελέτη της εκτίμησε ότι 50 δισεκατομμύρια ευρώ επαρκούν για την αναδιάρθρωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος.

Επόμενος «σταθμός» είναι ο Νοέμβριος του 2012 όπου εκδίδεται η Πράξη Υπουργικού Συμβουλίου 38. Στην οποία αναφέρονται οι όροι αλλά και τα εργαλεία της ανακεφαλαιοποίησης μέσω του ΤΧΣ. Παράλληλα τον ίδιο μήνα η ΤτΕ θα απευθυνθεί επίσημα στις ελληνικές τράπεζες και θα τους ανακοινώσει τις κεφαλαιακές ανάγκες που έχει η καθεμία από αυτές και θα τις καλέσει να ολοκληρώσουν όλες τις διαδικασίες που αφορούν την άντληση κεφαλαίων μέχρι το τέλος του Απριλίου του 2013.

Η ανακεφαλαιοποίηση των τεσσάρων συστημικών τραπεζών θα ολοκληρωθεί μέσω τριών βημάτων. Αρχικά θα εφαρμοστεί η μεταβατική ανακεφαλαιοποίηση (bridge recapitalization) η οποία θα γίνει μέσω της προκαταβολής έναντι των μελλοντικών αυξήσεων κεφαλαίου που έχουν συμφωνηθεί και προγραμματιστεί να λάβουν χώρα μέχρι το τέλος του Απριλίου του 2013. Η προκαταβολή θα δοθεί τον Δεκέμβριο του 2012, επίσης τον ίδιο μήνα το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας διάθεσε στις τέσσερις συστημικές τράπεζες, ομόλογα του EFSF 6 δισεκατομμυρίων ευρώ. Το δεύτερο βήμα θα είναι η έκδοση υπό αίρεση μετατρέψιμων χρηματοδοτικών μέσων (contingent



convertible bonds – CoCos). Η έκδοση των CoCos θα γίνει μέχρι το τέλος του Ιανουαρίου του 2013. Τα ποσά που θα ληφθούν σε αυτό το στάδιο θα καθοριστούν από τις ίδιες τις συστημικές τράπεζες σύμφωνα πάντα με το πλαίσιο μέσα στο οποίο γίνεται η ανακεφαλαιοποίηση, τα χρηματοδοτικά μέσα σε αυτό το στάδιο θα καλυφθούν από το ΤΧΣ. Τρίτο και τελευταίο βήμα είναι η ολοκλήρωση των αυξήσεων του μετοχικού κεφαλαίου μέχρι το τέλος Απριλίου του 2013. Στο συγκεκριμένο στάδιο το ΤΧΣ θα είναι υπεύθυνο και θα αναλάβει τον ρόλο του εγγυητή κάλυψης.

Λαμβάνοντας υπόψη την Πράξη Υπουργικού Συμβουλίου 38 του Νοεμβρίου του 2012 των έλεγχου των τεσσάρων συστημικών τραπεζών θα τον κατέχουν ιδιώτες μέτοχοι από τη στιγμή που θα έχουν καταβάλει το λιγότερο ή ίσο με το 10% της αξίας των νεοεκδοθεισών κοινών μετοχών. Αναφορικά με τις μη συστημικές τράπεζες, το μνημόνιο του Δεκεμβρίου του 2012 αναφέρει ότι είναι αναγκαίο να ανακεφαλαιοποιηθούν, όπως έχει αναφερθεί, με δικά τους ιδιωτικά κεφάλαια έως το τέλος του Απριλίου του 2013. Επίσης αναφέρεται ότι μπορούν να συγχωνευτούν με άλλες τράπεζες από τη στιγμή που θα καταφέρουν να καταθέσουν ένα πλήρως αξιόπιστο επιχειρησιακό σχέδιο αφού πρώτα θα έχουν ικανοποιήσει τις ανάγκες της ανακεφαλαιοποίησης μέχρι την προκαθορισμένη ημερομηνία. Αν αυτό δεν καταστεί εφικτό η ΤτΕ είναι αναγκασμένη να κάνει τις απαραίτητες ενέργειες έτσι ώστε να υπάρξει μια ομαλή διαδικασία εξυγίανσης των εν λόγω τραπεζών όχι αργότερα από τον Ιανουάριο του 2013, με τρόπο που θα είναι σύμφωνος με τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα αλλά και τα συμφέροντα των καταθετών.

Η όλη διαδικασία έχει ως στόχο την ανακεφαλαιοποίηση και αναδιάρθρωση των ελληνικών τραπεζών. Το αποτέλεσμα θα είναι η επιστροφή σταδιακά της εμπιστοσύνης των αγορών αλλά και των ελλήνων και ξένων καταθετών. Μέσω της βελτίωσης της κεφαλαιακής θέσης και της ρευστότητας των ελληνικών τραπεζών θα γίνει εφικτό το να μπορέσει ξανά ο ελληνικός τραπεζικός κλάδος να στηρίξει την πραγματική οικονομία αλλά και την βελτίωση του επιχειρηματικού κλίματος. Η επιτυχία του όλου σχεδίου έχει εξαιρετική σημασία για την αποκατάσταση θετικών αλλά και διαχρονικών ρυθμών οικονομικής ανάπτυξης για την ελληνική οικονομία. Τα συνολικά κεφάλαια που χρειάστηκαν για την εξυγίανση και την ανακεφαλαιοποίηση του τραπεζικού συστήματος στην Ελλάδα το διάστημα 2011 έως 2013, είναι περίπου 42 δισεκατομμύρια ευρώ. Όπως παρατηρούμε στον παρακάτω πίνακα, κατά την διαδικασία της ανακεφαλαιοποίησης από τις τέσσερις συστημικές τις μεγαλύτερες κεφαλαιακές

ανάγκες είχε η εθνική τράπεζα, η οποία χρειάστηκε 9,7 δισεκατομμύρια ευρώ, εκ των οποίων τα 8,7 κατέβαλε το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας και 1,07 δισεκατομμύρια ευρώ κατέβαλαν ιδιώτες, δεύτερη έρχεται η τράπεζα Πειραιώς, της οποίας οι κεφαλαιακές ανάγκες ανέρχονται στο ποσό των 7,3 δισεκατομμυρίων ευρώ, εκ των οποίων 5,9 δισεκατομμύρια κατέβαλε το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας και 1,4 ιδιώτες. Τρίτη για εκείνο το διάστημα έρχεται η τράπεζα Eurobank, της οποίας οι κεφαλαιακές ανάγκες υπολογίστηκαν στο ποσό των 5,8 δισεκατομμυρίων ευρώ, τα οποία χρηματοδότησε στο 100% το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας. Τέλος σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, η Alpha Bank, είχε τις λιγότερες κεφαλαιακές ανάγκες σύμφωνα με την Τράπεζα της Ελλάδος, αφού οι συνολικές τις ανάγκες ήταν περίπου 4,6 δισεκατομμύρια ευρώ, εκ των οποίων 4 περίπου δισεκατομμύρια ευρώ καλύφθηκαν από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας και 550 εκατομμύρια ευρώ από ιδιώτες.

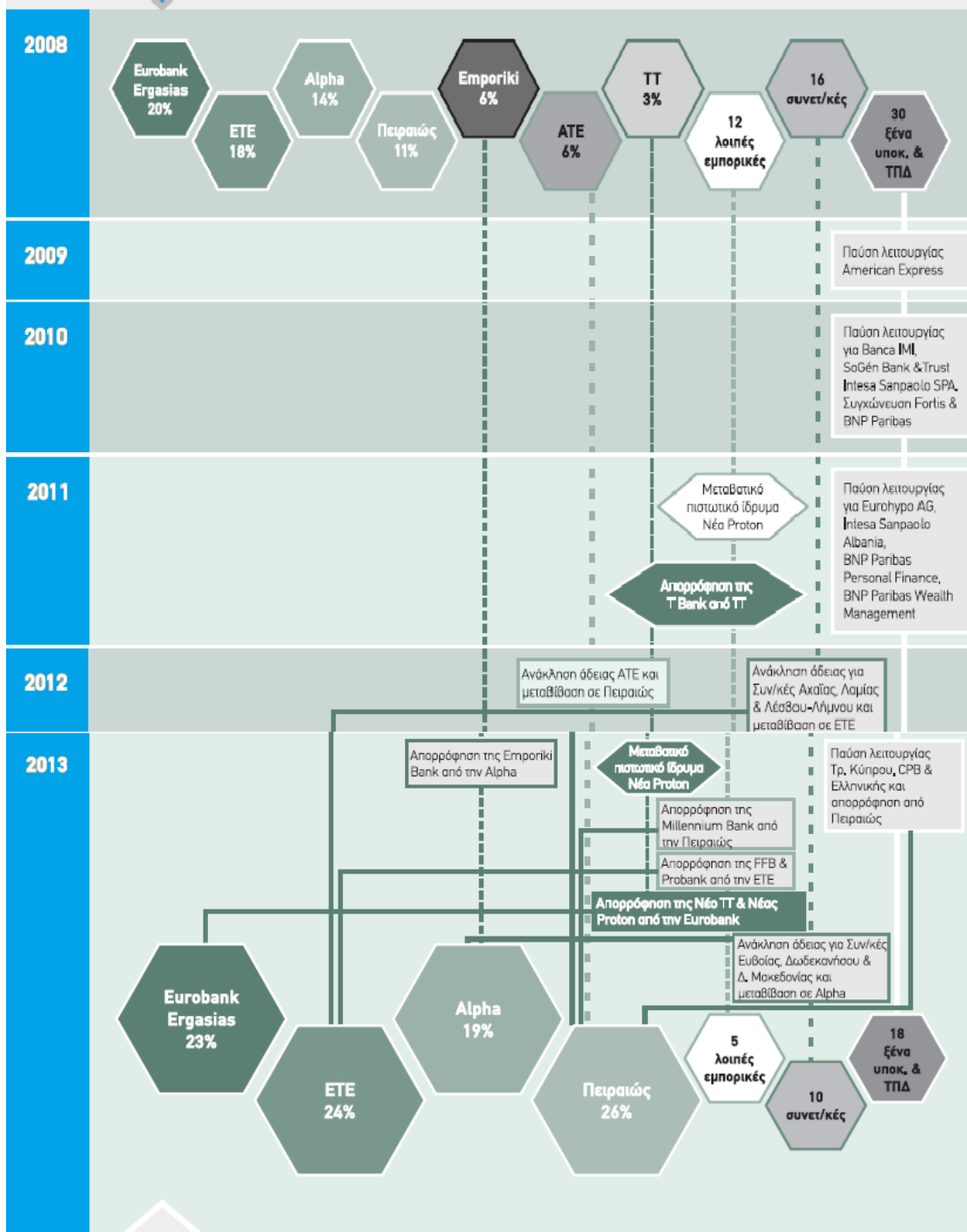
Κόστος εξυγίανσης και ανακεφαλαιοποίησης πιστωτικών ιδρυμάτων στην Ελλάδα, 2011-2013, ποσά σε ευρώ													
	Μεταβατικά πιστωτικά ιδρύματα <sup>4</sup>	α/α	Πιστωτικό ίδρυμα	Ημερομηνία εξυγίανσης	Ανάδοχος	Κεφάλαια που δόθηκαν από το ΤΧΣ							
						Χρηματοδοτικό κενό <sup>1</sup>	Στον ανάδοχο για την κάλυψη κεφαλαιακών αναγκών	Ως μετοχικό κεφάλαιο	Συνολικό κόστος εξυγίανσης				
Μη συστημικές τράπεζες	Εντολή μεταβίβασης	1	Proton Bank <sup>2</sup>	9.10.2011		1.121.621.860		910.000.000	2.031.621.860				
		2	T Bank <sup>3</sup>	17.12.2011	Tax. Ταμειοτμήριο	676.956.514			676.956.514				
		3	Ταχυδρομικό Ταμειοτμήριο	18.01.2013		3.732.554.000		500.000.000	4.232.554.000				
		4	Συνετ. Λέσθου-Λήμνου	23.03.2012	Εθνική Τράπεζα	55.516.733			55.516.733				
		5	Αχαϊκή Συνετ.	23.03.2012	Εθνική Τράπεζα	209.473.992			209.473.992				
		6	Συνετ. Λοιμίας	23.03.2012	Εθνική Τράπεζα	55.493.756			55.493.756				
		7	ATEBank	27.07.2012	Τρ. Πειραιώς	7.470.717.000	570.000.000		8.040.717.000				
		8	Κυπριακές φράπεζες	22.03.2013	Τρ. Πειραιώς		524.000.000		524.000.000				
		9	First Business Bank <sup>6</sup>	10.05.2013	Εθνική Τράπεζα	466.970.465	95.000.000		561.970.465				
		10	Probank <sup>5</sup>	26.07.2013	Εθνική Τράπεζα	562.733.502	233.000.000		795.733.502				
		11	Συνετ. Δυτ. Μακεδονίας	8.12.2013	Alpha Bank				ΕΚΚΡΕΜΕΙ				
		12	Συνετ. Ευβοίας	8.12.2013	Alpha Bank				ΕΚΚΡΕΜΕΙ				
		13	Συνετ. Δωδεκανήσου	8.12.2013	Alpha Bank				ΕΚΚΡΕΜΕΙ				
Συνολικό κόστος εξυγίανσης για τις μη συστημικές τράπεζες <sup>4</sup>						14.768.981.753	1.422.000.000	1.410.000.000	17.600.981.753				
Συστημικές τράπεζες		α/α	Πιστωτικό ίδρυμα	Ημερομηνία ανακεφαλαιοποίησης		Κεφαλαιακές ανάγκες σύμφωνα με την ΤτΕ		Ιδιωτική τοποθέτηση					
						ΤΧΣ		ΤΧΣ					
						1	Εθνική Τράπεζα Ελλάδος	28.05.2012		9.756.000.000	1.079.000.000		8.677.000.000
						2	Τράπεζα Πειραιώς	28.05.2012		7.335.000.000	1.464.000.000		5.891.000.000
						3	Alpha Bank	28.05.2012		4.571.000.000	550.000.000		4.021.000.000
4	Eurobank	28.05.2012		5.839.000.000	0		5.839.000.000						
Συνολικό κόστος ανακεφαλαιοποίησης συστημικών τραπεζών						27.501.000.000	3.073.000.000		24.428.000.000				
Συνολικό κόστος εξυγίανσης και ανακεφαλαιοποίησης τραπεζών <sup>7</sup>									42.028.981.753				

1 Η διαφορά μεταξύ των μεταβιβαζόμενων στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού των υπό εξυγίανση τραπεζών  
2 Το ΤΧΣ κατέβαλε αρχικά ως ιδιωτικό κεφάλαιο 250 εκατ. ευρώ. Εν συνεχεία προχώρησε σε αύξηση κεφαλαίου κατά 265 εκατ. ευρώ, ενώ, τέλος, κατέβαλε 395 εκατ. με την πώληση της φράπεζας στη Eurobank.  
3 Το ΤΕΚΕ κατέβαλε 450 εκατ. ευρώ για την κάλυψη μέρους του αρχικού χρηματοδοτικού κενού.  
4 Στις 2.7.2013 ανακοινώθηκε η εξαγορά της Proton Bank και του Ταχυδρομικού Ταμειοτμήριου (ΤΤ) από τη Eurobank. Στις 17.12.2011 είχε προηγηθεί η απορρόφηση της T Bank από το ΤΤ, κατόπιν εντολής μεταβίβασης.  
5 Τα στοιχεία σχετικά με τα απαραίτητα κεφάλαια για την κάλυψη των κεφαλαιακών αναγκών είναι προσωρινά.  
6 Το κόστος περιλαμβάνει την προσωρινή αποτίμηση από την εξυγίανση των συνεταριστικών Δυτ. Μακεδονίας, Ευβοίας και Δωδεκανήσου, καθώς και τα προσωρινά στοιχεία από τις κεφαλαιακές ανάγκες της FBB και της Proton Bank.  
7 Το συνολικό κόστος περιλαμβάνει την καταβολή ποσού 1.312 εκατ. ευρώ από το ΤΕΚΕ για την κάλυψη του χρηματοδοτικού κενού από την εφαρμογή μέτρων εξυγίανσης στην Proton Bank και στην T Bank. Ως εκ τούτου, το ΤΧΣ έχει καταβάλει για σκοπούς εξυγίανσης και ανακεφαλαιοποίησης ποσό 40.716 εκατ. ευρώ την περίοδο 2011-2013.  
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Μονάδα Εξυγίανσης.

Πίνακας 2: Κόστος εξυγίανσης και ανακεφαλαιοποίησης πιστωτικών ιδρυμάτων

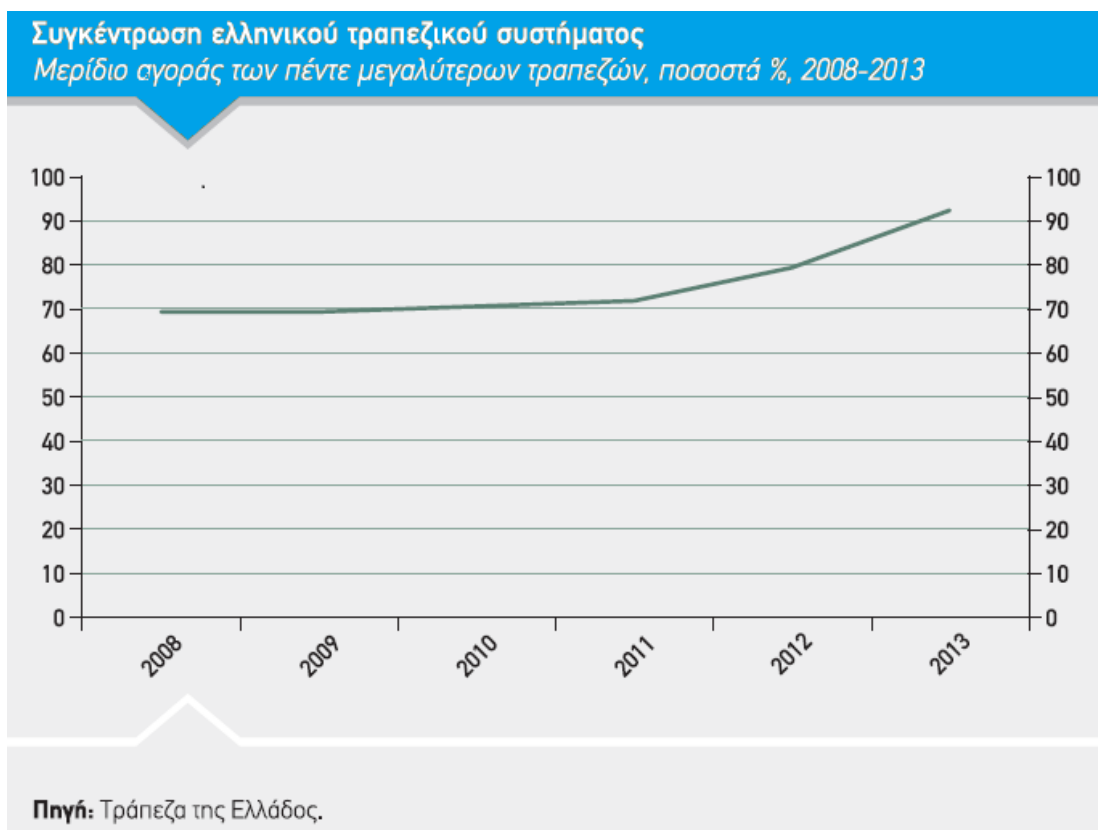
Σύμφωνα με τα παρακάτω στοιχεία παρατηρούμε πως το ενεργητικό των τεσσάρων συστημικών τραπεζών το 2013 αποτελούσε το 92% του συνολικού ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος, έναντι του 63% που είχαν οι συγκεκριμένες τράπεζες το 2008. Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος για το 2013, το μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς το έχει η Τράπεζα Πειραιώς η οποία έχει το 26%, μετά από την ανάκληση της άδειας της Αγροτικής τράπεζας και μεταβίβασής της στην Τράπεζα Πειραιώς, την παύση της λειτουργίας των κυπριακών τραπεζών (Τράπεζα Κύπρου, CPB και Ελληνικής) και απορρόφησή τους και τέλος την απορρόφηση της Millenium Bank από την Τράπεζα Πειραιώς. Δεύτερη έρχεται η Εθνική Τράπεζα με ποσοστό 24%, μετά την ανάκληση των αδειών των Συνεταιριστικών Τραπεζών Αχαΐας, Λαμίας και Λέσβου-Λήμνου και μεταβίβαση τους στην Εθνική Τράπεζα και την απορρόφηση της FFB και της Probank. Τρίτη έρχεται η Eurobank με ποσοστό 23%, μετά την απορρόφηση του Νέου Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου και της Νέας Proton. Τέλος τέταρτη έρχεται η Alpha Bank με μερίδιο αγοράς 19%, μετά την απορρόφηση της Εμπορικής Τράπεζας και μεταβίβαση των Συνεταιριστικών Τραπεζών Ευβοίας, Δωδεκανήσου και Δυτικής Μακεδονίας, αφού αρχικά είχε ανακληθεί η άδεια λειτουργίας τους.

## Εξέλιξη ελληνικού τραπεζικού συστήματος Τα ποσοστά % αφορούν μερίδιο αγοράς σε ατομική βάση



Γράφημα 6Α: Εξέλιξη ελληνικού τραπεζικού συστήματος

Ως αποτέλεσμα της διαδικασίας εξυγίανσης του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, αναδιαμορφώθηκε ο τραπεζικός κλάδος της Ελλάδος με την δημιουργία τεσσάρων ισχυρών τραπεζών, των οποίων το μερίδιο αγοράς είναι 92% και το υπόλοιπο 8% να κατέχεται από 5 εμπορικές τράπεζες, 10 συνεταιριστικές και 18 υποκαταστήματα ξένων τραπεζών. Όπως παρατηρούμε και στο παρακάτω διάγραμμα ο βαθμός συγκέντρωσης αυξήθηκε σε μεγάλο ποσοστό το 2013. Η συγκέντρωση στον ελληνικό τραπεζικό κλάδο είναι η υψηλότερη στην Ευρώπη, με δεύτερη να έρχεται η Πορτογαλία στην οποία οι τέσσερις μεγαλύτερες τράπεζες έχουν μερίδιο αγοράς 60% , τέλος στην Γερμανία η συγκέντρωση στον τραπεζικό κλάδο είναι στο 42%. Παρόλο που στον κλάδο υπάρχουν και άλλες τράπεζες, οι οποίες βέβαια έχουν πολύ μικρό μερίδιο αγοράς και οι τέσσερις μεγαλύτερες τράπεζες έχουν ποσοστό άνω του 90% μπορούμε να συμπεράνουμε πως στον τραπεζικό κλάδο στην Ελλάδα έχουμε ολιγοπώλιο. Αυτό σημαίνει πως οι τέσσερις συστημικές δεν χρειάζεται να χειραγωγήσουν την αγορά, αφού η κερδοφορία τους μπορεί να αυξηθεί και με το να ακολουθούν απλά τις τάσεις.



Γράφημα 6B: Συγκέντρωση ελληνικού τραπεζικού συστήματος

## 6.4 Η ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

Σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή το σχέδιο που κατέθεσε η Τράπεζα Πειραιώς για την αναδιάρθρωσή της, το οποίο περιλαμβάνει την ενσωμάτωση διαφόρων τραπεζών είναι σύμφωνο με τους κανόνες της ΕΕ περί κρατικών ενισχύσεων. Επίσης αναφέρεται από την μεριά της Επιτροπής ότι το σχέδιο αναδιάρθρωσης είναι ικανό να επιτρέψει στην Τράπεζα Πειραιώς να διατηρήσει την βιωσιμότητα της περιορίζοντας τις στρεβλώσεις του ανταγωνισμού που είχε προκαλέσει η προηγούμενη εκτεταμένη κρατικά χρηματοδότηση.

Ήδη από το 2008 στην Ελλάδα το Ελληνικό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας έδωσε εκτεταμένα στην Τράπεζα Πειραιώς κεφάλαια για την ενίσχυση της ρευστότητάς της. Μέσω της Ευρωπαϊκής Επιτροπής θα ξεκινήσει έρευνα σχετικά με το θέμα αυτό από τον Ιούλιο του 2012. Τον Ιούνιο του 2014 θα κατατεθεί από την Ελλάδα το σχέδιο αναδιάρθρωσης της Τράπεζας Πειραιώς.

Σε σχέση με την αναδιάρθρωση της Τράπεζας Πειραιώς πρέπει να επισημάνουμε ότι από τον Ιούλιο του 2012 η Τράπεζα Πειραιώς έχει προβεί σε διάφορες τραπεζικές δραστηριότητες, όπως είναι η εξαγορά άλλων τραπεζών. Πιο συγκεκριμένα από την εξυγίανση την Αγροτικής Τράπεζας η οποία πέρασε στον έλεγχο της Τράπεζας Πειραιώς καθώς επίσης από πώληση από ξένες τράπεζες πέρασε στον έλεγχό της η Millenium Bank Greece, η Γενική και τέλος της μεταβιβάστηκαν τα υποκαταστήματα των κυπριακών τραπεζών στην Ελλάδα. Σύμφωνα πάντα με την έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής η Τράπεζα Πειραιώς κατάφερε να ενσωματώσει τα καινούργια αυτά δεδομένα πολύ γρήγορα προχωρώντας στον ανορθολογισμό της λειτουργίας των νέων κομματιών που απέκτησε επιτυγχάνοντας σημαντικές συνέργειες.

Το σχέδιο αναδιάρθρωσης έρχεται να συνεχίσει και να ολοκληρώσει την προσπάθεια της Τράπεζας Πειραιώς, μειώνοντας τις λειτουργικές δαπάνες, αυξάνοντας τα καθαρά έσοδα από τόκους και προσπαθώντας να διαχειριστεί με συνεπή τρόπο τον κίνδυνο. Το σχέδιο αναδιάρθρωσης κάνει σαφή αναφορά στην μείωση των διεθνών δραστηριοτήτων που είχε αναλάβει η Τράπεζα Πειραιώς στο παρελθόν αφού ήταν ζημιογόνες για την τράπεζα. Επίσης στο σχέδιο αναδιάρθρωσης γίνεται σαφή αναφορά ότι η τήρηση αυτών των δεσμεύσεων θα εξετάζεται και θα παρακολουθείται από ανεξάρτητο εντολοδόχο.

Οι περισσότερες δυσκολίες που αντιμετώπισε η Τράπεζα Πειραιώς από την έναρξη της ύφεσης δεν οφείλονταν σε αναλήψεις υπέρμετρων κινδύνων αλλά κυρίως στην κρίση του δημόσιου χρέους και στην εξαιρετικά παρατεταμένη ύφεση που ξεκίνησε το 2007 σύμφωνα με το πόρισμα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Με βάση αυτά τα στοιχεία η Ευρωπαϊκή Επιτροπή αποφάσισε ότι η ενίσχυση προς την συγκεκριμένη τράπεζα δεν θα είχε στρεβλωτικό χαρακτήρα καθώς και ο ηθικός κίνδυνος θα είναι μικρότερος σε σχέση με τραπεζικά ιδρύματα που είχαν προηγουμένως κερδοσκοπήσει και εκτεθεί σε υπερβολικούς κινδύνους. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή θα ζητήσει περιορισμένα αντισταθμιστικά μέτρα τα οποία θα έχουν ως στόχο να περιοριστούν οι στρεβλώσεις του ανταγωνισμού που είχαν προκληθεί από την αυξημένη κρατική ενίσχυση. Πιο συγκεκριμένα θα ζητήσει την μείωση των τραπεζικών δραστηριοτήτων της Τράπεζας Πειραιώς στην Ελλάδα και στο εξωτερικό για να εξασφαλιστεί ότι τα οφέλη από την ενίσχυση θα κατέληγαν στην χρηματοδότηση της ελληνικής οικονομίας και ότι η ενίσχυση δεν θα στρέβλωνε τον ανταγωνισμό σε ξένες αγορές όπου οι ανταγωνιστές της Τράπεζας Πειραιώς δεν θα είχαν λάβει χρηματικές ενισχύσεις.

Η Τράπεζα Πειραιώς είναι η τράπεζα που θα λάβει τη μεγαλύτερη χρηματική ενίσχυση σε σχέση με τις υπόλοιπες συστημικές τράπεζες στην Ελλάδα σε σχέση με τα περιουσιακά στοιχεία σταθμισμένου κινδύνου που κατείχε στις 31 Μαρτίου του 2012. Κατάφερε όμως να μειώσει το ποσό της απαιτούμενης ενίσχυσης μέσω εξαγορών που αύξησαν τα ίδια κεφάλαια, μέσω επαναγορών χρεωστικών τίτλων μειωμένης εξασφάλισης με σημαντική έκπτωση σε σχέση με το άρτιο και τέλος με αυξήσεις κεφαλαίου. Το αποτέλεσμα ήταν η Τράπεζα Πειραιώς να καταφέρει να κερδίσει ξανά την πρόσβαση στις κεφαλαιαγορές αφού κατάφερε να συγκεντρώσει σημαντικά ιδιωτικά κεφάλαια το 2013. Τα κεφάλαια αυτά επέτρεψαν στην Τράπεζα Πειραιώς να αποπληρώσει μεγάλο μέρος από τις ενισχύσεις που είχε λάβει.

Η Τράπεζα Πειραιώς θα λάβει ενίσχυση το 2009 και το 2011 από το ελληνικό Δημόσιο ύψους 750 εκατομμυρίων ευρώ αφού το Δημόσιο θα αγοράσει προνομιούχες μετοχές της τράπεζας. Επίσης το 2012 και το 2013 το ΤΧΣ χορήγησε 7,3 δις ευρώ στη Τράπεζα Πειραιώς. Τον Ιούνιο του 2013 η Τράπεζα Πειραιώς θα καταφέρει να αντλήσει από ιδιωτικά κεφάλαια το ποσό του 1,4 δις ευρώ τα οποία χρησιμοποιήθηκαν για την αποπληρωμή ενός μέρους των πόρων που έλαβε από το ΤΧΣ.

12 Months Ending	FY 2010 2010-12-31	FY 2011 2011-12-31	FY 2012 2012-12-31	FY 2013 2013-12-31
<b>Profitability</b>				
Annualized Return on Assets	-0,04	-12,37	-0,83	3,15
Annualized Return on Common Equity	-1,71	--	--	--
Net Interest Margin	2,33	2,41	2,72	2,30
Net Interest Spread	2,04	2,24	2,73	2,03
Efficiency Ratio	57,07	74,76	51,76	81,41

Πηγή: Bloomberg

Πίνακας 3Α: Δείκτες κερδοφορίας Τράπεζας Πειραιώς

Στον παραπάνω πίνακα παρατηρούμε την εξέλιξη κάποιων εκ των σημαντικότερων δεικτών κερδοφορίας της Τράπεζας Πειραιώς. Ο δείκτης απόδοσης στοιχείων ενεργητικού (ROA) από το 2010 έως το 2012, είναι αρνητικός, δηλαδή οι χρηματοοικονομικοί πόροι που διαθέτει η Τράπεζα Πειραιώς δεν αξιοποιούνται σωστά ώστε να δημιουργούνται κέρδη, ενώ αντίθετα το 2013 παρατηρούμε πως ο δείκτης είναι θετικός. Ο δείκτης απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων (ROE), δείχνει το μέγεθος των κερδών που προέκυψαν από τα επενδυμένα κεφάλαια των μετόχων στην τράπεζα. Ο συνεχώς αυξανόμενος δείκτης ROE μας δείχνει την ικανότητα της τράπεζας να παράγει κέρδη χωρίς την αύξηση των ιδίων κεφαλαίων της. Ο δείκτης ROE το 2010 ήταν αρνητικός, με αποτέλεσμα οι μέτοχοι να μην λαμβάνουν κέρδη από τα επενδυμένα κεφάλαια τους.

Ενώ από το 2011, έως και το 2013 το ROE είναι μηδενικό διότι τα κεφάλαια που είτε επενδύθηκαν από ιδιώτες, είτε δόθηκαν στην Τράπεζα Πειραιώς από το ΤΧΣ στο πλαίσιο αναδιάρθρωσης του τραπεζικού συστήματος δεν παρήγαγαν καθαρά κέρδη. Το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο, παρατηρούμε πως από το 2010 έως το 2012 αυξάνεται, κάτι το οποίο δείχνει πως οι επενδυτικές αποφάσεις της τράπεζας είναι αποδοτικές σε σχέση με την κατάσταση χρέους της. Ο συγκεκριμένος δείκτης πρέπει να είναι θετικός, διότι μας δείχνει κατά πόσο η τράπεζα παίρνει τις βέλτιστες αποφάσεις ώστε τα έξοδα σε τόκους να είναι μικρότερα από το ποσό των αποδόσεων που προκύπτουν από τις επενδύσεις. Τέλος ο συγκεκριμένος δείκτης το 2013, έχει μειωθεί, σε τιμή κοντά με αυτή του 2010. Αυτό οφείλεται στην μείωση των spread των χορηγήσεων. Το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο (Net Interest Spread) είναι παρόμοιο με το Net Interest Margin, με



την διαφορά πως το Net Interest Spread, είναι η ονομαστική μέση διαφορά μεταξύ των επιτοκίων που δανείζει η τράπεζα και αυτών που δανείζεται.

Το efficiency ratio, μας δείχνει πόσο αποδοτικά αξιοποιεί η τράπεζα, τα περιουσιακά της στοιχεία και τις υποχρεώσεις της, δηλαδή συνδέει τα λειτουργικά έσοδα (Interest and Fees on Loans, Interest Income on Federal Funds, Interest Income on Bank Deposits, Interest Income on Government, Other Interest or Dividend Income Interest Expense on Bank Deposits, Interest Expense on Fed Funds, Interest Expense on Other Securities, Other Interest or Dividend Income) με τα λειτουργικά έξοδα (Borrowed Funds, Interest Expense on Debt, Interest Capitalized). Στα λειτουργικά έσοδα η μεγαλύτερη συνεισφορά παρατηρείται στα έσοδα από δάνεια, αλλά και οι τόκοι των δανείων, ενώ στα λειτουργικά έξοδα η μεγαλύτερη συνεισφορά παρατηρείται στις δαπάνες καταθέσεων και στις δαπάνες των δανειακών κεφαλαίων. Το 2012 το efficiency ratio είναι οριακά παραπάνω από το μέγιστο-βέλτιστο όριο του 50% και είναι το καλύτερο ποσοστό στα εξεταζόμενα έτη. Το 2013 το ποσοστό από 51,76% αυξήθηκε στο 81,41%, που σημαίνει πως η αποτελεσματικότητα της τράπεζας χειροτέρευσε.

**Piraeus Bank SA (TPEIR GA)**  
**Banking**

12 Months Ending	FY 2010 2010-12-31	FY 2011 2011-12-31	FY 2012 2012-12-31	FY 2013 2013-12-31
<b>Credit Quality</b>				
Provision Loan Losses/Total Loans	1,42	9,74	4,81	4,06
Reserve for Loan Losses/Total Loans	3,45	8,24	7,91	8,39
Loan Loss Res/Non-Performing Assets	54,51	48,26	35,33	24,45
Non-Perf Assets/Total Assets	4,57	12,82	15,41	25,38
Non-Perf Assets/Total Loans	6,32	17,07	22,40	34,30

Πηγή: Bloomberg

Πίνακας 3B: Δείκτες Credit Quality Τράπεζας Πειραιώς

Ο δείκτης provision loan losses/total loans, μας δείχνει την αναλογία προβλεπόμενων επισφαλών δανείων σε σχέση με το σύνολο των δανείων. Παρατηρούμε πως ο συγκεκριμένος δείκτης το 2010 έχει την χαμηλότερη τιμή 1,42% , το επόμενο έτος φτάνει σε πολύ υψηλή τιμή 9,74% και μετά την ολοκλήρωση της διαδικασίας αναδιάρθρωσης της Τράπεζας Πειραιώς και την απορρόφηση και των κυπριακών τραπεζών ο συγκεκριμένος δείκτης βελτιώθηκε, και διαμορφώθηκε το 2012 και 2013 κάτω από 5,00%. Ο δείκτης αποθεματικών για επισφαλή δάνεια σε σχέση με το σύνολο

των δανείων το 2010, 2012 και 2013 ήταν υψηλότερα σε σχέση με τις προβλέψεις των επισφαλών δανείων προς το σύνολο των δανείων, ενώ το 2011 τα αποθεματικά ήταν λιγότερα. Ο δείκτης των αποθεματικών για επισφαλή δάνεια προς δάνεια με κίνδυνο αθέτησης (δάνεια στα οποία δεν έχει καταβληθεί τόκος ή κεφάλαιο για 90 ημέρες), από το 2010 έως το 2013, παρουσιάζει μείωση. Ο δείκτης δανείων με κίνδυνο αθέτησης προς συνολικά περιουσιακά στοιχεία από το 2010 έως το 2013 παρουσιάζει άνοδο. Αυτό οφείλεται στην αύξηση των δανείων με κίνδυνο αθέτησης σε σχέση με τα συνολικά περιουσιακά στοιχεία, τα έτη της αναδιάρθρωσης. Τέλος η προηγούμενη παρατήρηση φαίνεται και από την αναλογία των δανείων με κίνδυνο αθέτησης προς το σύνολο των δανείων, όπου από το 2010 έως το 2013 αυξάνεται η τιμή και από 6,32% το 2010, το 2013 διαμορφώνεται στο 34,30%.

#### Piraeus Bank SA (TPEIR GA)

#### Banking

12 Months Ending	FY 2010 2010-12-31	FY 2011 2011-12-31	FY 2012 2012-12-31	FY 2013 2013-12-31
<b>Liquidity</b>				
Total Loans/Total Deposits	142,15	171,52	131,05	125,45
Total Loans/Total Assets	72,24	75,09	68,81	73,99
Deposits/Assets	50,82	43,78	52,50	58,98
Deposits/Funding	55,64	44,11	52,52	66,90
Total Assets	57.561,3	49.352,3	70.408,5	92.009,6
Total Loans	41.583,5	37.058,0	48.445,6	68.074,5
Customer Deposits	29.253,7	21.605,1	36.967,3	54.264,1
Earning Assets	52.164,8	44.956,9	63.960,3	87.213,3

Πηγή: Bloomberg

Πίνακας 3Γ: Δείκτες ρευστότητας Τράπεζας Πειραιώς

Στον παραπάνω πίνακα παρατηρούμε πως η σχέση μεταξύ δανείων και καταθέσεων της Τράπεζας Πειραιώς από το 2010 έως το 2013 μειώνεται και από 142,15% το 2010 διαμορφώνεται σε 125,45% το 2013. Η σχέση, μεταξύ δανείων και συνολικών περιουσιακών στοιχείων το 2013 παρουσίασε άνοδο σε σχέση με το προηγούμενο έτος 5,18% και διαμορφώθηκε στο 73,99%. Αυτό οφείλεται στην υψηλότερη ποσοστιαία άνοδο των συνολικών περιουσιακών στοιχείων σε σχέση με την άνοδο των δανείων. Το 2013 τα συνολικά περιουσιακά στοιχεία ήταν 92 δισεκατομμύρια ευρώ, το σύνολο των δανείων 68 δισεκατομμύρια ευρώ, τέλος οι καταθέσεις των πελατών διαμορφώθηκαν

στα 54 δισεκατομμύρια ευρώ περίπου. Το προηγούμενο έτος τα συνολικά περιουσιακά στοιχεία ήταν 70 δισεκατομμύρια ευρώ, το σύνολο των δανείων 48 δισεκατομμύρια ευρώ και οι καταθέσεις των πελατών 36 δισεκατομμύρια ευρώ περίπου. Λόγω των παραπάνω παρατηρούμε αύξηση στη σχέση μεταξύ καταθέσεων προς περιουσιακά στοιχεία καθώς επίσης και στη σχέση μεταξύ καταθέσεων προς χορηγήσεις από το 2012 στο 2013. Τέλος από το 2012 μέχρι το 2013 μαζί με την αύξηση των περιουσιακών στοιχείων αυξήθηκαν και τα εισοδήματα που προέρχονται από τα περιουσιακά στοιχεία.

Piraeus Bank SA (TPEIR GA)				
Banking				
12 Months Ending	FY 2010 2010-12-31	FY 2011 2011-12-31	FY 2012 2012-12-31	FY 2013 2013-12-31
<b>Basel Capital Ratio</b>				
Tier 1 Risk-Based Capital Ratio	8,40	-6,00	9,30	13,90
Total Risk-Based Capital Ratio	9,30	-5,00	9,70	14,00

*Πηγή: Bloomberg*

Πίνακας 3Δ: Δείκτες Tier1 Τράπεζας Πειραιώς

Ο δείκτης ελαχίστων κεφαλαιακών απαιτήσεων είναι 8%. Από τον παραπάνω πίνακα παρατηρούμε πως ο συνολικός δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας το 2013 της Τράπεζας Πειραιώς είναι σε υψηλό επίπεδο στο 14%.

## 6.5 Η ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΗΣ ALPHA BANK

Σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και το σχέδιο αναδιάρθρωσης της Alpha Bank το οποίο περιλαμβάνει την απόκτηση και ενσωμάτωση της Εμπορικής Τράπεζας θεωρείται σύμφωνο με τους κανόνες της Ε.Ε. περί κρατικών ενισχύσεων.

Η Alpha Bank μέσω του σχεδίου αναδιάρθρωσης άρχισε να εφαρμόζει σημαντικά μέτρα εξορθολογισμού της λειτουργίας της. Πιο συγκεκριμένα το σχέδιο αναδιάρθρωσης συμπεριλαμβάνει τη συρρίκνωση των διεθνών πράξεων και την ενίσχυση των ελληνικών επιχειρηματικών δραστηριοτήτων, κυρίως μέσω του εξορθολογισμού των δαπανών λειτουργίας, της ενίσχυσης των καθαρών εσόδων από τόκους και μέσω της

ενίσχυσης του ισολογισμού και της αυστηρής παρακολούθησης του κινδύνου. Μέσω αυτών των διαδικασιών η Alpha Bank θα καταφέρει να μετατραπεί σε μια τράπεζα σταθερή και βιώσιμη που θα μπορεί να συμβάλει ουσιαστικά στη βιώσιμη χρηματοδότηση της ελληνικής οικονομίας.

Οι δυσκολίες που αντιμετώπισε η Alpha Bank την περίοδο της ύφεσης σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή δεν οφείλονταν σε αναλήψεις υπέρμετρων κινδύνων αλλά όπως και στην περίπτωση της τράπεζας Πειραιώς στην κρίση του δημόσιου χρέους και στην παρατεταμένη ύφεση. Παρατηρούμε λοιπόν ότι και σε αυτή την περίπτωση η Ευρωπαϊκή Επιτροπή καταλήγει στο ότι οι ενισχύσεις δεν θα προκαλέσουν στρεβλώσεις στον ανταγωνισμό και δεν προκαλούν ηθικό κίνδυνο. Πιο συγκεκριμένα η Επιτροπή καταλήγει στο συμπέρασμα ότι η σχετικά περιορισμένη μείωση της Alpha Bank θα είναι αρκετή για να περιοριστούν οι στρεβλώσεις του ανταγωνισμού.

Αναφέρεται ακόμη από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή ότι οι μέτοχοι της Alpha Bank κατάφεραν με την συμμετοχή τους στις αυξήσεις κεφαλαίου αλλά και οι κάτοχοι χρεωστικών τίτλων μειωμένης εξασφάλισης μέσω της διαχείρισης παθητικού να μειώσουν τα κεφάλαια που θα έπρεπε να αντληθούν από το κράτος. Επιπλέον έχουν εκμηδενιστεί από το κράτος οι αξίες των μεριδίων των μετόχων, άρα οι μέτοχοι της Alpha Bank κατάφεραν να συμβάλουν σημαντικά στο κόστος της αναδιάρθρωσης.

Μέσω της επαναπροσέγγισης των δραστηριοτήτων της Alpha Bank επετεύχθη η απομόχλευση των δραστηριοτήτων στο εξωτερικό, η απαγόρευση οποιασδήποτε δαπανηρής απόκτησης, η ενισχυμένη παρακολούθηση του κινδύνου διασφαλίζοντας με αυτό τον τρόπο ότι οι ενισχύσεις θα χρησιμοποιηθούν αποκλειστικά και μόνο για την αποκατάσταση της βιωσιμότητας της τράπεζας και ότι οι οποιοσδήποτε στρεβλώσεις θα περιοριστούν στο ελάχιστο.

Η απόκτηση της Εμπορικής Τράπεζας από την Alpha Bank αποτελεί ένα πολύ σημαντικό γεγονός. Είναι σημαντικό γεγονός γιατί γεννήθηκαν αρκετά ερωτηματικά αλλά αν δούμε με προσοχή την εξέλιξη της διαδικασίας θα καταλήξουμε στο συμπέρασμα ότι οι ενισχύσεις που χορηγήθηκαν δεν χρησιμοποιήθηκαν για την απόκτηση της Εμπορικής Τράπεζας. Η Εμπορική είχε πλήρως ανακεφαλαιοποιηθεί έως το επίπεδο που απαιτούσε η ρυθμιστική αρχή και αγοράστηκε από την Alpha Bank έναντι 1 ευρώ. Επίσης σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή η εξαγορά της Εμπορικής αποτέλεσε ένα θετικό γεγονός για την βιωσιμότητα της Alpha Bank από τη στιγμή που η

συγκέντρωση έδωσε τη δυνατότητα επίτευξης σημαντικών συνεργειών. Τέλος θα πρέπει να αναφέρουμε ότι μόνο τράπεζες που είχαν λάβει ενίσχυση είχαν υποβάλλει έγκυρες προσφορές, άρα δεν υπήρξε περίπτωση παραγκωνισμού ενδιαφερόμενων που δεν είχαν λάβει ενίσχυση.

Η Alpha Bank αποτελεί την τρίτη μεγαλύτερη τράπεζα στην Ελλάδα από πλευράς καθαρών δανείων και καταθέσεων. Το 2009 το ελληνικό Δημόσιο θα δώσει στην Alpha Bank το ποσό των 940 εκατ. ευρώ μέσω της αγοράς προνομιούχων μετοχών. Το ΤΧΣ θα δώσει στην τράπεζα περίπου 4 δις ευρώ τα έτη 2012 και 2013. Το ποσό αυτό θα είναι και το μικρότερο που θα έχει δαπανήσει το ΤΧΣ για τις τέσσερις συστημικές τράπεζες. Επίσης η Alpha Bank θα καταφέρει να λάβει από τις αγορές το ποσό του 1,2 δις ευρώ για την κάλυψη του κεφαλαιακού ελλείμματος που εντόπισε το stress test που εκπόνησε η Τράπεζα της Ελλάδος το 2013.

### Alpha Bank AE (ALPHA GA) Banking

12 Months Ending	FY 2010 2010-12-31	FY 2011 2011-12-31	FY 2012 2012-12-31	FY 2013 2013-12-31
<b>Profitability</b>				
Annualized Return on Assets	0,13	-6,05	-1,84	4,43
Annualized Return on Common Equity	1,74	-132,95	--	--
Net Interest Margin	2,86	2,99	2,39	2,54
Net Interest Spread	2,32	2,44	1,83	1,83
Efficiency Ratio	51,06	48,01	77,61	60,41

Πηγή: Bloomberg

Πίνακας 4Α: Δείκτες κερδοφορίας Alpha Bank

Στον παραπάνω πίνακα παρατηρούμε την εξέλιξη κάποιων εκ των σημαντικότερων δεικτών κερδοφορίας της Alpha Bank. Ο δείκτης απόδοσης στοιχείων ενεργητικού (ROA) το 2010 είναι θετικός, αλλά σε μη ικανοποιητικά επίπεδα, ενώ από το 2011 έως το 2012, είναι αρνητικός, δηλαδή οι χρηματοοικονομικοί πόροι που διαθέτει η Alpha Bank δεν αξιοποιούνται σωστά ώστε να δημιουργούνται κέρδη, τέλος το 2013 παρατηρούμε πως ο δείκτης είναι θετικός και συγκεκριμένα το 2013 το ROA της Alpha Bank είναι το καλύτερο μεταξύ των ποσοστών της εξεταζόμενης περιόδου. Ο δείκτης απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων (ROE), δείχνει το μέγεθος των κερδών που προέκυψαν από τα επενδυμένα κεφάλαια των μετόχων στην τράπεζα. Ο συνεχώς αυξανόμενος

δείκτης ROE μας δείχνει την ικανότητα της τράπεζας να παράγει κέρδη χωρίς την αύξηση των ιδίων κεφαλαίων της.

Ο δείκτης ROE το 2010 ήταν θετικός, ενώ το 2011 από 1,74% που ήταν το προηγούμενο έτος, διαμορφώθηκε στο -132,95%, λόγω ζημιών που παρουσίασε η τράπεζα, με αποτέλεσμα οι μέτοχοι να μην λαμβάνουν κέρδη από τα επενδυμένα κεφάλαια τους. Τέλος το 2012 και το 2013 το ROE είναι μηδενικό διότι τα κεφάλαια που είτε επενδύθηκαν από ιδιώτες, είτε δόθηκαν στην Alpha Bank από το ΤΧΣ στο πλαίσιο αναδιάρθρωσης του τραπεζικού συστήματος δεν παρήγαγαν καθαρά κέρδη. Το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο, παρατηρούμε πως από το 2011 στο 2012 μειώνεται -0,6%, ενώ το 2012 και το 2013 αυξάνεται, κάτι το οποίο δείχνει πως οι επενδυτικές αποφάσεις της τράπεζας είναι αποδοτικές σε σχέση με την κατάσταση χρέους της. Ο συγκεκριμένος δείκτης πρέπει να είναι θετικός, διότι μας δείχνει κατά πόσο η τράπεζα παίρνει τις βέλτιστες αποφάσεις ώστε τα έξοδα σε τόκους να είναι μικρότερα από το ποσό των αποδόσεων που προκύπτουν από τις επενδύσεις. Το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο (Net Interest Spread) είναι παρόμοιο με το Net Interest Margin, με την διαφορά πως το Net Interest Spread, είναι η ονομαστική μέση διαφορά μεταξύ των επιτοκίων που δανείζει η τράπεζα και αυτών που δανείζεται. Το efficiency ratio, μας δείχνει πόσο αποδοτικά αξιοποιεί η τράπεζα, τα περιουσιακά της στοιχεία και τις υποχρεώσεις της, δηλαδή συνδέει τα λειτουργικά έσοδα (Interest and Fees on Loans, Interest Income on Federal Funds, Interest Income on Bank Deposits, Interest Income on Government, Other Interest or Dividend Income Interest Expense on Bank Deposits, Interest Expense on Fed Funds, Interest Expense on Other Securities, Other Interest or Dividend Income) με τα λειτουργικά έξοδα (Borrowed Funds, Interest Expense on Debt, Interest Capitalized).

Στα λειτουργικά έσοδα η μεγαλύτερη συνεισφορά παρατηρείται στα έσοδα από δάνεια, αλλά και οι τόκοι των δανείων, ενώ στα λειτουργικά έξοδα η μεγαλύτερη συνεισφορά παρατηρείται στις δαπάνες καταθέσεων και στις δαπάνες των δανειακών κεφαλαίων. Το 2010 το efficiency ratio ήταν οριακά παραπάνω από το μέγιστο-βέλτιστο όριο του 50% , ενώ το 2011 το efficiency ratio ήταν στο 48,01% . Το 2012 το ποσοστό από 48,01 αυξήθηκε στο 77,61% , που σημαίνει πως η αποτελεσματικότητα της τράπεζας χειροτέρευσε.

12 Months Ending	FY 2010 2010-12-31	FY 2011 2011-12-31	FY 2012 2012-12-31	FY 2013 2013-12-31
<b>Credit Quality</b>				
Provision Loan Losses/Total Loans	1,71	2,26	3,51	3,70
Reserve for Loan Losses/Total Loans	4,41	9,79	10,19	11,86
Loan Loss Res/Non-Performing Assets	41,27	75,73	39,44	33,93
Non-Perf Assets/Total Assets	8,05	10,88	20,05	27,82
Non-Perf Assets/Total Loans	10,69	12,93	25,85	34,96

Πηγή: Bloomberg

Πίνακας 4B: Δείκτες credit quality Alpha Bank

Ο δείκτης provision loan losses/total loans, μας δείχνει την αναλογία προβλεπόμενων επισφαλών δανείων σε σχέση με το σύνολο των δανείων. Παρατηρούμε πως ο συγκεκριμένος δείκτης το 2010 έχει την χαμηλότερη τιμή 1,71%. Τα επόμενα έτη αυξάνεται και το 2013 διαμορφώνεται στο 3,70%. Την ίδια πορεία ακολουθεί και ο δείκτης αποθεματικών για επισφαλή δάνεια σε σχέση με το σύνολο των δανείων από το 2010, έως το 2013, όπου ο δείκτης διαμορφώθηκε στο 11,86%. Ο δείκτης των αποθεματικών για επισφαλή δάνεια προς δάνεια με κίνδυνο αθέτησης (δάνεια στα οποία δεν έχει καταβληθεί τόκος ή κεφάλαιο για 90 ημέρες), το 2011 έχει την υψηλότερη τιμή 75,73%. Το 2012 και το 2013, ο δείκτης βελτιώνεται. Ο δείκτης δανείων με κίνδυνο αθέτησης προς συνολικά περιουσιακά στοιχεία από το 2010 έως το 2013 παρουσιάζει άνοδο. Αυτό οφείλεται στην αύξηση των δανείων με κίνδυνο αθέτησης σε σχέση με τα συνολικά περιουσιακά στοιχεία, τα έτη της αναδιάρθρωσης. Τέλος η προηγούμενη παρατήρηση φαίνεται και από την αναλογία των δανείων με κίνδυνο αθέτησης προς το σύνολο των δανείων, όπου από το 2010 έως το 2013 αυξάνεται η τιμή και από 10,69% το 2010, το 2013 διαμορφώνεται στο 34,96%.

## Alpha Bank AE (ALPHA GA)

### Banking

12 Months Ending	FY 2010 2010-12-31	FY 2011 2011-12-31	FY 2012 2012-12-31	FY 2013 2013-12-31
<b>Liquidity</b>				
Total Loans/Total Deposits	136,40	175,83	160,71	139,70
Total Loans/Total Assets	75,34	84,11	77,57	79,56
Deposits/Assets	55,24	47,83	48,26	56,95
Deposits/Funding	63,27	52,29	51,67	67,31
Total Assets	66.798,3	59.148,0	58.253,4	73.697,3
Total Loans	50.327,2	49.747,5	45.185,1	58.634,4
Customer Deposits	36.897,6	28.293,0	28.115,9	41.970,3
Earning Assets	61.168,1	58.229,1	57.472,4	73.268,3

Πηγή: Bloomberg

Πίνακας 4Γ: Δείκτες ρευστότητας Alpha Bank

Στον παραπάνω πίνακα παρατηρούμε πως η σχέση μεταξύ δανείων και καταθέσεων της Alpha Bank το 2011 αυξάνεται σε σχέση με το 2010 και διαμορφώνεται στο 175,83%. Τα 2012 και το 2013 παρατηρούμε μείωση 36,13% και από 175,83% το 2011 το 2013 διαμορφώνεται σε 139,70%. Η σχέση , μεταξύ δανείων και συνολικών περιουσιακών στοιχείων το 2012 διαμορφώθηκε στο 84,11% και ήταν η υψηλότερη τιμή κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Τέλος το 2013 διαμορφώθηκε στο 79,56%. Το 2013 τα συνολικά περιουσιακά στοιχεία ήταν 73 δισεκατομμύρια ευρώ, το σύνολο των δανείων 58 δισεκατομμύρια ευρώ, τέλος οι καταθέσεις των πελατών διαμορφώθηκαν στα 41 δισεκατομμύρια ευρώ περίπου. Το προηγούμενο έτος τα συνολικά περιουσιακά στοιχεία ήταν 58 δισεκατομμύρια ευρώ, το σύνολο των δανείων 45 δισεκατομμύρια Ευρώ και οι καταθέσεις των πελατών 28 δισεκατομμύρια ευρώ περίπου. Λόγο των παραπάνω παρατηρούμε αύξηση στη σχέση μεταξύ καταθέσεων προς περιουσιακά στοιχεία καθώς επίσης και στη σχέση μεταξύ καταθέσεων προς χορηγήσεις από το 2012 στο 2013. Τέλος από το 2012 μέχρι το 2013 μαζί με την αύξηση των περιουσιακών στοιχείων αυξήθηκαν και τα εισοδήματα που προέρχονται από τα περιουσιακά στοιχεία.



12 Months Ending	FY 2010 2010-12-31	FY 2011 2011-12-31	FY 2012 2012-12-31	FY 2013 2013-12-31
<b>Basel Capital Ratio</b>				
Tier 1 Risk-Based Capital Ratio	11,80	7,30	8,90	16,30
Total Risk-Based Capital Ratio	13,50	9,80	9,50	16,30

Πηγή: Bloomberg

Πίνακας 4Δ: Δείκτες Tier1 Alpha Bank

Ο δείκτης ελαχίστων κεφαλαιακών απαιτήσεων είναι 8%. Από τον παραπάνω πίνακα παρατηρούμε πως ο συνολικός δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας το 2013 της Alpha Bank είναι σε υψηλό επίπεδο στο 16,30%.

## 6.6 Η ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΗΣ ΕΘΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

Σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή το σχέδιο της αναδιάρθρωσης της Εθνικής Τράπεζας είναι και αυτό σύμφωνο με τους κανόνες σχετικά με τις κρατικές ενισχύσεις καθώς τα μέτρα που ελήφθησαν θα βοηθήσουν σημαντικά στην μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα της τράπεζας και παράλληλα θα περιορίσει τις πιθανές στρεβλώσεις του ανταγωνισμού που έχουν προκαλέσει οι κρατικές χρηματοδοτήσεις.

Ήδη από το 2008 το ελληνικό Δημόσιο και το ΤΧΣ έχουν δώσει στην Εθνική Τράπεζα κεφαλαιακή στήριξη και έχουν ενίσχυση ιδιαίτερα την ρευστότητα. Η Επιτροπή θα εγκρίνει προσωρινά τα μέτρα που θα λάβει η ελληνική κυβέρνηση για την στήριξη της Εθνικής Τράπεζας και θα ξεκινήσει έρευνα για την συμβατότητα των μέτρων με τους κανόνες που έχει θέσει η Ε.Ε. σχετικά με τις κρατικές ενισχύσεις.

Η Εθνική Τράπεζα θα ξεκινήσει την διαδικασία εξορθολογισμού. Πιο συγκεκριμένα η διαδικασία αυτή θα συμπεριλαμβάνει την εθελουσία έξοδο εργαζομένων, τις περικοπές των αμοιβών και το κλείσιμο υποκαταστημάτων. Επίσης θα υπάρξουν πρωτοβουλίες για την μείωση των δαπανών στην Ελλάδα αλλά και στην νοτιοανατολική Ευρώπη, όπου η Εθνική είχε αναλάβει διάφορες τραπεζικές λειτουργίες. Το σχέδιο αναδιάρθρωση στην ουσία θα αποτελέσει μια συνέχεια αυτών των διαδικασιών. Το σχέδιο θα συμπεριλάβει διαδικασίες όπως είναι η αναδιάρθρωση των διεθνών λειτουργιών που έχει αναπτύξει η

τράπεζα αλλά και των μη βιώσιμων λειτουργιών που έχει αναλάβει στον ελλαδικό χώρο. Επίσης θα προωθήσει την ενίσχυση των τραπεζικών δραστηριοτήτων στην Ελλάδα μέσω του εξορθολογισμού των λειτουργικών δαπανών, της ενίσχυσης των καθαρών εσόδων από τόκους και της συνεπής διαχείρισης του κινδύνου. Τέλος η Εθνική θα κληθεί να μειώσει τη συμμετοχή της στην θυγατρική τουρκική τράπεζα Finansbank. Το γεγονός αυτό θα έχει σαν αποτέλεσμα να ενισχυθεί η κεφαλαιακή θέση της Εθνικής διατηρώντας παράλληλα και την πλειοψηφική θέση στην Finansbank η οποία έχει σταθερή κερδοφορία τα τελευταία χρόνια. Και στην περίπτωση της Εθνικής η τήρηση των δεσμεύσεων θα παρακολουθηθεί από ανεξάρτητο εντολοδόχο.

Όπως και στην περίπτωση των τραπεζών Alpha και Πειραιώς η Επιτροπή έκρινε ότι οι περισσότερες δυσκολίες που αντιμετώπισε η Εθνική δεν οφείλονται στην ανάληψη υπέρμετρων κινδύνων αλλά στην ύφεση και στην κρίση του δημόσιου χρέους. Όπως και στις προηγούμενες περιπτώσεις η Επιτροπή έκρινε ότι η ενίσχυση θα έχει λιγότερο στρεβλωτικό χαρακτήρα σε σχέση με την ενίσχυση τραπεζών που ανέλαβαν υπέρμετρους κινδύνους και κατέληξε στο συμπέρασμα ότι μια σχετικά περιορισμένη μείωση του μεγέθους της Εθνικής θα έχει σαν αποτέλεσμα τον περιορισμό των στρεβλώσεων του ανταγωνισμού.

Αναφορικά με την συμμετοχή των μετόχων παρατηρείται ότι οι μέτοχοι αλλά και οι κάτοχοι χρεωστικών τίτλων μειωμένης εξασφάλισης συνέβαλαν σημαντικά στην μείωση του ποσού της κεφαλαιακής ενίσχυσης που θα έπρεπε να χορηγήσει το κράτος προς την Εθνική. Επίσης αναφέρεται από την Επιτροπή ότι η κρατική ενίσχυση που δόθηκε από το ελληνικό Δημόσιο δεν κάλυψε της απώλειες των παραδοσιακών μετόχων, των οποίων η συμμετοχή θεωρείται πλήρως αποδυναμωμένη.

Η Εθνική Τράπεζα θεωρείται η δεύτερη μεγαλύτερη τράπεζα στην Ελλάδα από πλευράς καταθέσεων και παρέχει γενικές τραπεζικές υπηρεσίες στην Τουρκία, στην κεντρική, ανατολική και νοτιοανατολική Ευρώπη με την Ελλάδα να παραμένει το επίκεντρο των δραστηριοτήτων της. Τα έτη 2009 και 2011 το ελληνικό Δημόσιο θα δώσει στην Εθνική το ποσό του 1,35 δις ευρώ και το ΤΧΣ θα δώσει το ποσό των 9,8 δις ευρώ για το έτος 2012. Επίσης η Εθνική θα καταφέρει να λάβει από τις αγορές το ποσό του 1,1 δις τα οποία και θα χρησιμοποιήσει για την μερική αποπληρωμή του ΤΧΣ.

12 Months Ending	FY 2010 2010-12-31	FY 2011 2011-12-31	FY 2012 2012-12-31	FY 2013 2013-12-31
<b>Profitability</b>				
Annualized Return on Assets	0,35	-10,85	-2,01	0,75
Annualized Return on Common Equity	3,69	--	--	--
Net Interest Margin	3,92	3,68	3,37	3,11
Net Interest Spread	-1,42	-1,18	1,77	2,75
Efficiency Ratio	55,03	58,81	66,60	68,20

Πηγή: Bloomberg

Πίνακας 5Α: Δείκτες κερδοφορίας Εθνικής Τράπεζας

Στον παραπάνω πίνακα παρατηρούμε την εξέλιξη κάποιων εκ των σημαντικότερων δεικτών κερδοφορίας της Εθνικής Τράπεζας. Ο δείκτης απόδοσης στοιχείων ενεργητικού (ROA) το 2010 είναι θετικός, αλλά σε μη ικανοποιητικά επίπεδα, ενώ από το 2011 έως το 2012, είναι αρνητικός, δηλαδή οι χρηματοοικονομικοί πόροι που διαθέτει η Εθνική Τράπεζα δεν αξιοποιούνται σωστά ώστε να δημιουργούνται κέρδη, τέλος το 2013 παρατηρούμε πως ο δείκτης είναι θετικός, αλλά και πάλι διαμορφώνεται σε μη ικανοποιητικά επίπεδα. Ο δείκτης απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων (ROE), δείχνει το μέγεθος των κερδών που προέκυψαν από τα επενδυμένα κεφάλαια των μετόχων στην τράπεζα.

Ο συνεχώς αυξανόμενος δείκτης ROE μας δείχνει την ικανότητα της τράπεζας να παράγει κέρδη χωρίς την αύξηση των ιδίων κεφαλαίων της. Ο δείκτης ROE το 2010 ήταν θετικός, ενώ το 2011, το 2012 και το 2013 το ROE είναι μηδενικό διότι τα κεφάλαια που είτε επενδύθηκαν από ιδιώτες, είτε δόθηκαν στην Εθνική Τράπεζα από το ΤΧΣ στο πλαίσιο αναδιάρθρωσης του τραπεζικού συστήματος δεν παρήγαγαν καθαρά κέρδη. Το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο, παρατηρούμε πως από το 2010 μέχρι το 2013 μειώνεται, κάτι το οποίο δείχνει πως οι επενδυτικές αποφάσεις της τράπεζας δεν είναι αποδοτικές σε σχέση με την κατάσταση χρέους της.

Ο συγκεκριμένος δείκτης πρέπει να είναι θετικός, διότι μας δείχνει κατά πόσο η τράπεζα παίρνει τις βέλτιστες αποφάσεις ώστε τα έξοδα σε τόκους να είναι μικρότερα από το ποσό των αποδόσεων που προκύπτουν από τις επενδύσεις. Το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο (Net Interest Spread) είναι παρόμοιο με το Net Interest Margin, με την διαφορά πως το Net Interest Spread, είναι η ονομαστική μέση διαφορά μεταξύ των

επιτοκίων που δανείζει η τράπεζα και αυτών που δανείζεται. Το efficiency ratio, μας δείχνει πόσο αποδοτικά αξιοποιεί η τράπεζα, τα περιουσιακά της στοιχεία και τις υποχρεώσεις της, δηλαδή συνδέει τα λειτουργικά έσοδα (Interest and Fees on Loans, Interest Income on Federal Funds, Interest Income on Bank Deposits, Interest Income on Government, Other Interest or Dividend Income Interest Expense on Bank Deposits, Interest Expense on Fed Funds, Interest Expense on Other Securities, Other Interest or Dividend Income) με τα λειτουργικά έξοδα (Borrowed Funds, Interest Expense on Debt, Interest Capitalized).

Στα λειτουργικά έσοδα η μεγαλύτερη συνεισφορά παρατηρείται στα έσοδα από δάνεια, αλλά και οι τόκοι των δανείων, ενώ στα λειτουργικά έξοδα η μεγαλύτερη συνεισφορά παρατηρείται στις δαπάνες καταθέσεων και στις δαπάνες των δανειακών κεφαλαίων. Παρατηρούμε πως από το 2010 μέχρι το 2013 το efficiency ratio, αυξήθηκε και από 55,03% το 2010, διαμορφώθηκε το 2013 στο 68,20% που σημαίνει πως η αποτελεσματικότητα της τράπεζας χειροτέρευσε.

#### National Bank of Greece SA (ETE GA)

#### Banking

12 Months Ending	FY 2010 2010-12-31	FY 2011 2011-12-31	FY 2012 2012-12-31	FY 2013 2013-12-31
<b>Credit Quality</b>				
Provision Loan Losses/Total Loans	1,84	4,31	3,81	1,79
Reserve for Loan Losses/Total Loans	4,41	9,06	10,10	11,63
Loan Loss Res/Non-Performing Assets	49,87	34,18	31,99	40,67
Non-Perf Assets/Total Assets	5,92	19,49	23,18	19,62
Non-Perf Assets/Total Loans	8,84	26,49	31,58	28,60

Πηγή: Bloomberg

Πίνακας 5B: Δείκτες credit quality Εθνικής Τράπεζας

Ο δείκτης provision loan losses/total loans, μας δείχνει την αναλογία προβλεπόμενων επισφαλών δανείων σε σχέση με το σύνολο των δανείων. Παρατηρούμε πως ο συγκεκριμένος δείκτης το 2013 έχει την χαμηλότερη τιμή 1,79% , ενώ το 2011 η τιμή του δείκτη ήταν η υψηλότερη (4,31%) κατά την περίοδο 2010-2013. Ο δείκτης αποθεματικών για επισφαλή δάνεια σε σχέση με το σύνολο των δανείων από το 2010 έως και το 2013 ακολουθεί ανοδική πορεία. Ο δείκτης των αποθεματικών για επισφαλή δάνεια προς δάνεια με κίνδυνο αθέτησης (δάνεια στα οποία δεν έχει καταβληθεί τόκος ή

κεφάλαιο για 90 ημέρες), από το 2010 έως το 2012, παρουσιάζει μείωση. Το 2013 παρουσίασε άνοδο 8,68 σε σχέση με το 2012 και διαμορφώθηκε στο 40,67%. Ο δείκτης δανείων με κίνδυνο αθέτησης προς συνολικά περιουσιακά στοιχεία από το 2010 έως το 2012 παρουσιάζει άνοδο.

Αυτό οφείλεται στην αύξηση των δανείων με κίνδυνο αθέτησης σε σχέση με τα συνολικά περιουσιακά στοιχεία, τα έτη της αναδιάρθρωσης. Το 2013 μειώνεται σε σχέση με το 2012 3,56% και διαμορφώνεται στο 19,62%. Η σχέση των δανείων με κίνδυνο αθέτησης προς το σύνολο των δανείων, από το 2010 έως το 2012 παρουσιάζει άνοδο και το 2013 μειώνεται κατά 2,98% και διαμορφώνεται στο 28,60%.

## National Bank of Greece SA (ETE GA)

### Banking

12 Months Ending	FY 2010 2010-12-31	FY 2011 2011-12-31	FY 2012 2012-12-31	FY 2013 2013-12-31
<b>Liquidity</b>				
Total Loans/Total Deposits	118,84	132,09	130,99	121,08
Total Loans/Total Assets	66,94	73,56	73,38	68,60
Deposits/Assets	56,33	55,69	56,02	56,66
Deposits/Funding	66,44	61,30	60,86	66,46
Total Assets	120.744,6	106.870,0	104.798,0	110.930,0
Total Loans	80.823,5	78.615,8	76.905,0	76.103,0
Customer Deposits	68.010,4	59.518,1	58.711,0	62.853,0
Earning Assets	108.240,9	100.709,0	99.099,0	104.084,0

Πηγή: Bloomberg

Πίνακας 5Γ: Δείκτες ρευστότητας Εθνικής Τράπεζας

Στον παραπάνω πίνακα παρατηρούμε πως η σχέση μεταξύ δανείων και καταθέσεων της Εθνικής Τράπεζας το 2011 ήταν στο 132,09% και ήταν η υψηλότερη τιμή κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Τα επόμενα δύο έτη παρατηρούμε μείωση 11,01% και από 132,09% το 2011 ο δείκτης διαμορφώνεται το 2013 σε 121,08%. Η σχέση, μεταξύ δανείων και συνολικών περιουσιακών στοιχείων το 2013 παρουσίασε πτώση σε σχέση με το προηγούμενο έτος 4,78% και διαμορφώθηκε στο 68,60%. Αυτό οφείλεται στην υψηλότερη ποσοστιαία μείωση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων σε σχέση με τα δάνεια. Το 2013 τα συνολικά περιουσιακά στοιχεία ήταν 110 δισεκατομμύρια ευρώ, το σύνολο των δανείων 76 δισεκατομμύρια ευρώ, τέλος οι καταθέσεις των πελατών

διαμορφώθηκαν στα 62 δισεκατομμύρια ευρώ περίπου. Το προηγούμενο έτος τα συνολικά περιουσιακά στοιχεία ήταν 67 δισεκατομμύρια ευρώ, το σύνολο των δανείων 47 δισεκατομμύρια ευρώ και οι καταθέσεις των πελατών 30 δισεκατομμύρια ευρώ περίπου. Λόγο των παραπάνω παρατηρούμε αύξηση στη σχέση μεταξύ καταθέσεων προς περιουσιακά στοιχεία καθώς επίσης και στη σχέση μεταξύ καταθέσεων προς χορηγήσεις από το 2012 στο 2013. Τέλος από το 2012 μέχρι το 2013 μαζί με την αύξηση των περιουσιακών στοιχείων αυξήθηκαν και τα εισοδήματα που προέρχονται από τα περιουσιακά στοιχεία.

**National Bank of Greece SA (ETE GA)**  
**Banking**

12 Months Ending	FY 2010 2010-12-31	FY 2011 2011-12-31	FY 2012 2012-12-31	FY 2013 2013-12-31
<b>Basel Capital Ratio</b>				
Tier 1 Risk-Based Capital Ratio	13,10	7,20	7,80	10,30
Total Risk-Based Capital Ratio	13,70	8,30	9,20	11,20

Πηγή: Bloomberg

Πίνακας 5Δ: Δείκτες Tier1 Εθνικής Τράπεζας

Ο δείκτης ελαχίστων κεφαλαιακών απαιτήσεων είναι 8%. Από τον παραπάνω πίνακα παρατηρούμε πως ο συνολικός δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας το 2013 της Εθνικής Τράπεζας διαμορφώνεται στο 11,20%.

## 6.7 Η ΑΝΑΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΗΣ EUROBANK

Τελευταία τράπεζα που θα αναλυθεί το σχέδιο αναδιάρθρωσης της είναι η Eurobank, και στην περίπτωση αυτή η Επιτροπή αποφάσισε ότι το σχέδιο αναδιάρθρωσης είναι σύμφωνο με τους κανόνες των κρατικών ενισχύσεων που έχει θεσπίσει η Ε.Ε. Στην περίπτωση της Eurobank η Ελλάδα αποφάσισε να δεσμευτεί για την εφαρμογή μιας σειράς μέτρων που κρίθηκαν αναγκαία για την αναδιάρθρωση των δραστηριοτήτων της τράπεζας αλλά και σχετικά με την πολιτική του ομίλου. Επίσης η Επιτροπή ενέκρινε την αγορά των τραπεζών Proton και του Νέου Ταχυδρομικού Ταμειυτηρίου από την

Eurobank πιστεύοντας ότι η εξαγορά των εν λόγω τραπεζών θα βοηθήσει στην ενίσχυση της βιωσιμότητας του ομίλου χωρίς να στρεβλώνει τον ανταγωνισμό.

Από το 2008 έχει ξεκινήσει από την Ελλάδα και το ΤΧΣ η επανειλημμένη στήριξη με την μορφή χορήγησης κεφαλαίων και ρευστότητας της Eurobank Ergasias A.E. η οποία αποτελεί μέρος του ομίλου Eurobank. Το σχέδιο αναδιάρθρωσης της Eurobank θα διαρκέσει σε αντίθεση με τα σχέδια που αφορούσαν τις άλλες τρεις τράπεζες μέχρι το έτος 2018.

Πιο συγκεκριμένα για να ξανά γίνει κερδοφόρα η τράπεζα το σχέδιο εστιάζει στις βασικές δραστηριότητες που πρέπει να ακολουθηθούν στην Ελλάδα. Αρχικά η Eurobank θα πρέπει να ξεκινήσει με τον εξορθολογισμό του δικτύου υποκαταστημάτων που διατηρεί στην Ελλάδα και να πουλήσει τις θυγατρικές που έχει σε Τουρκία και Πολωνία. Επίσης κατάφερε να μετατρέψει και να εξαγοράσει με αρκετά μεγάλη έκπτωση χρεωστικούς τίτλους μειωμένης εξασφάλισης για τον σχηματισμό κεφαλαίου. Στο σχέδιο αναδιάρθρωσης αναφέρεται ότι δεν έχει καταβληθεί κανένα απολύτως μέρος από το 2008 με αποτέλεσμα το ποσοστό ιδιοκτησίας των ιστορικών μετόχων να πέσει κάτω από το 2% μετά την ανακεφαλαιοποίηση που έγινε αποκλειστικά από το ΕΤΧΣ.

Επίσης γίνεται πρόβλεψη για την απομόχλευση της τράπεζας σε διεθνές επίπεδο και θα συνεχίσει η παύση των δραστηριοτήτων που δεν θεωρούνται βασικές στην Ελλάδα. Θα γίνει προσπάθεια να βελτιωθεί η επιχειρησιακή της αποτελεσματικότητα και τα καθαρά περιθώρια κέρδους επί των τόκων και πιο συγκεκριμένα με τη μείωση των δαπανών. Τέλος η Ελλάδα, όπως προβλέπει το σχέδιο αναδιάρθρωσης, θα δεσμευτεί ότι η Eurobank θα πρέπει να θέσει σε εφαρμογή το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης και συνετής πιστωτικής πολιτικής με βάση υγιείς εμπορικές πρακτικές, σε ότι αφορά τις συναλλαγές με τους μετόχους της και τα διαχειριστικά στελέχη.

Αναφορικά με την αγορά των Proton Bank και του Νέου Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου η Eurobank επελέγη ως αγοραστής και για τις δυο τράπεζες. Όπως ήδη έχει αναφερθεί για την περίπτωση της Τράπεζας Πειραιώς, οι κανόνες της Ε.Ε. σχετικά με τις κρατικές ενισχύσεις και ιδιαίτερα βάσει της ανακοίνωσης περί αναδιάρθρωσης των τραπεζών απαγορεύεται στις τράπεζες που λαμβάνουν κρατικές ενισχύσεις να προβαίνουν στην εξαγορά άλλων τραπεζών με στόχο να μην γίνετε παραγκωνισμός των άλλων επενδυτών που δεν λαμβάνουν κρατικές ενισχύσεις.

Στην περίπτωση όμως της αγοράς των δυο τραπεζικών ιδρυμάτων από την Eurobank δεν υπέβαλε έγκυρη προσφορά κατά την διάρκεια των ανοικτών και διαφανών διαδικασιών πώλησης. Στην περίπτωση της αγοράς των δυο τραπεζών η Eurobank κατάφερε να βγει κερδισμένη αφού οι συνέργειες που προσφέρουν οι δυο τράπεζες και η μεγάλη βάση καταθέσεων τους κατάφερε να ενισχύσει την βιωσιμότητα της Eurobank και να μειώσει τις δαπάνες αναδιάρθρωσης και για την ίδια την Eurobank αλλά και για τις δύο άλλες τράπεζες. Επίσης, όπως επισημαίνει η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, οι συναλλαγές δεν δημιούργησαν πρόσθετες κρατικές ενισχύσεις υπέρ της Eurobank αφού οι τράπεζες που αγοράστηκαν κατείχαν επαρκή βαθμό κεφαλαιοποίησης. Σημαντικό γεγονός ήταν επίσης ότι καμία από τις δυο τράπεζες που αγοράστηκαν δεν θα μπορούσαν να λειτουργήσουν βιώσιμα σε αυτόνομη βάση, κρίθηκε λοιπόν αναγκαία η πώληση του σε κάποιο τραπεζικό όμιλο για να υπάρξει η αποκατάσταση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

Η Eurobank είναι η τέταρτη μεγαλύτερη τράπεζα στην Ελλάδα από πλευράς καταθέσεων και δανείων και παρέχει γενικές τραπεζικές υπηρεσίες στην ανατολική και νοτιοανατολική Ευρώπη αλλά πάντα με επίκεντρο των εργασιών να είναι η Ελλάδα. Κατάφερε να ωφεληθεί σημαντικά από τις κρατικές ενισχύσεις αλλά και από κρατικές εγγυήσεις και κεφαλαιακή στήριξη που της δόθηκε από το ελληνικό κράτος. Το 2012 και το 2013 ενισχύθηκε και από το ΤΧΣ. Συγκεκριμένα το ελληνικό Δημόσιο αγόρασε προνομιούχες μετοχές περί τα 950 εκατ. Ευρώ και το ΤΧΣ έδωσε στην Eurobank από το 2012 κεφάλαιο ύψους 6 δις ευρώ.

Επίσης για την κάλυψη των κεφαλαιακών αναγκών που προσδιορίστηκαν από την Τράπεζα της Ελλάδος κάτω από ένα πλαίσιο προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων είναι πιθανό η Eurobank να χρειαστεί ένα πρόσθετο κεφάλαιο που θα φτάνει τα 2,864 εκατ. ευρώ. Το ΤΧΣ θα πρέπει να στηρίξει την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου αφού σύμφωνα με την ελληνική νομοθεσία είναι υποχρεωμένο να αναλάβει όλα τα υπόλοιπα μερίδια της τράπεζας σε περίπτωση που υπάρξει ανεπαρκής ζήτηση από ιδιώτες επενδυτές.



12 Months Ending	FY 2010 2010-12-31	FY 2011 2011-12-31	FY 2012 2012-12-31	FY 2013 2013-12-31
<b>Profitability</b>				
Annualized Return on Assets	0,08	-6,72	-2,02	-1,59
Annualized Return on Common Equity	-0,54	--	--	--
Net Interest Margin	2,90	2,52	2,10	1,88
Efficiency Ratio	48,77	61,07	62,70	76,57

Πηγή: Bloomberg

Πίνακας 6Α: Δείκτες κερδοφορίας Eurobank

Στον παραπάνω πίνακα παρατηρούμε την εξέλιξη κάποιων εκ των σημαντικότερων δεικτών κερδοφορίας της Eurobank. Ο δείκτης απόδοσης στοιχείων ενεργητικού (ROA) το 2010 είναι θετικός, αλλά σε μη ικανοποιητικά επίπεδα, ενώ από το 2011 έως το 2013, είναι αρνητικός, δηλαδή οι χρηματοοικονομικοί πόροι που διαθέτει η Eurobank δεν αξιοποιούνται σωστά ώστε να δημιουργούνται κέρδη. Ο δείκτης απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων (ROE), δείχνει το μέγεθος των κερδών που προέκυψαν από τα επενδυμένα κεφάλαια των μετόχων στην τράπεζα. Ο συνεχώς αυξανόμενος δείκτης ROE μας δείχνει την ικανότητα της τράπεζας να παράγει κέρδη χωρίς την αύξηση των ιδίων κεφαλαίων της. Ο δείκτης ROE το 2010 ήταν αρνητικός, ενώ το 2011, το 2012 και το 2013 το ROE είναι μηδενικό διότι τα κεφάλαια που είτε επενδύθηκαν από ιδιώτες, είτε δόθηκαν στην Eurobank από το ΤΧΣ στο πλαίσιο αναδιάρθρωσης του τραπεζικού συστήματος δεν παρήγαγαν καθαρά κέρδη. Το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο, παρατηρούμε πως από το 2010 μέχρι το 2013 μειώνεται, κάτι το οποίο δείχνει πως οι επενδυτικές αποφάσεις της τράπεζας δεν είναι αποδοτικές σε σχέση με την κατάσταση χρέους της.

Ο συγκεκριμένος δείκτης πρέπει να είναι θετικός, διότι μας δείχνει κατά πόσο η τράπεζα παίρνει τις βέλτιστες αποφάσεις ώστε τα έξοδα σε τόκους να είναι μικρότερα από το ποσό των αποδόσεων που προκύπτουν από τις επενδύσεις. Το efficiency ratio, μας δείχνει πόσο αποδοτικά αξιοποιεί η τράπεζα, τα περιουσιακά της στοιχεία και τις υποχρεώσεις της, δηλαδή συνδέει τα λειτουργικά έσοδα (Interest and Fees on Loans, Interest Income on Federal Funds, Interest Income on Bank Deposits, Interest Income on Government, Other Interest or Dividend Income Interest Expense on Bank Deposits, Interest Expense on Fed Funds, Interest Expense on Other Securities, Other Interest or Dividend Income) με τα λειτουργικά έξοδα (Borrowed Funds, Interest Expense on Debt,

Interest Capitalized). Στα λειτουργικά έσοδα η μεγαλύτερη συνεισφορά παρατηρείται στα έσοδα από δάνεια, αλλά και οι τόκοι των δανείων, ενώ στα λειτουργικά έξοδα η μεγαλύτερη συνεισφορά παρατηρείται στις δαπάνες καταθέσεων και στις δαπάνες των δανειακών κεφαλαίων. Το 2010 το efficiency ratio ήταν 48,77%, δηλαδή πιο κάτω από το μέγιστο-βέλτιστο όριο του 50% , ενώ από το 2011 μέχρι το 2013 το efficiency ratio αυξήθηκε και από 61,07% το 2011, διαμορφώθηκε στο 76,57% το 2013 , που σημαίνει πως η αποτελεσματικότητα της τράπεζας χειροτέρεψε.

**Eurobank Ergasias SA (EUROB GA)**  
**Banking**

12 Months Ending	FY 2010 2010-12-31	FY 2011 2011-12-31	FY 2012 2012-12-31	FY 2013 2013-12-31
<b>Credit Quality</b>				
Provision Loan Losses/Total Loans	2,34	2,41	3,33	3,79
Reserve for Loan Losses/Total Loans	3,97	6,60	9,76	14,74
Loan Loss Res/Non-Performing Assets	51,37	54,58	42,50	47,97
Non-Perf Assets/Total Assets	5,20	8,10	16,24	21,19
Non-Perf Assets/Total Loans	7,74	12,09	22,97	30,74

Πηγή: Bloomberg

Πίνακας 6B: Δείκτες credit quality Eurobank

Ο δείκτης provision loan losses/total loans, μας δείχνει την αναλογία προβλεπόμενων επισφαλών δανείων σε σχέση με το σύνολο των δανείων. Παρατηρούμε πως ο συγκεκριμένος δείκτης το 2010 έχει την χαμηλότερη τιμή 2,34% και μέχρι το 2013 παρουσιάζει άνοδο. Ο δείκτης αποθεματικών για επισφαλή δάνεια σε σχέση με το σύνολο των δανείων το παρουσιάζει και αυτός άνοδο κατά την εξεταζόμενη περίοδο και από 3,97% το 2010, διαμορφώθηκαν σε 14,74% το 2013. Ο δείκτης των αποθεματικών για επισφαλή δάνεια προς δάνεια με κίνδυνο αθέτησης (δάνεια στα οποία δεν έχει καταβληθεί τόκος ή κεφάλαιο για 90 ημέρες), το 2011 παρουσιάζει άνοδο 3,28% σε σχέση με το 2010. Το 2012 υπάρχει μείωση του δείκτη και διαμορφώνεται στο 42,50. Τέλος το 2013 παρουσιάζει άνοδο 5,47% και διαμορφώνεται στο 47,97%. Ο δείκτης δανείων με κίνδυνο αθέτησης προς συνολικά περιουσιακά στοιχεία από το 2010 έως το 2013 παρουσιάζει άνοδο. Αυτό οφείλεται στην αύξηση των δανείων με κίνδυνο αθέτησης σε σχέση με τα συνολικά περιουσιακά στοιχεία, τα έτη της αναδιάρθρωσης. Τέλος η προηγούμενη παρατήρηση φαίνεται και από την αναλογία των δανείων με

κίνδυνο αθέτησης προς το σύνολο των δανείων, όπου από το 2010 έως το 2013 αυξάνεται η τιμή και από 7,74% το 2010, το 2013 διαμορφώνεται στο 34,30%.

**Eurobank Ergasias SA (EUROB GA)**  
**Banking**

12 Months Ending	FY 2010 2010-12-31	FY 2011 2011-12-31	FY 2012 2012-12-31	FY 2013 2013-12-31
<b>Liquidity</b>				
Total Loans/Total Deposits	131,87	158,63	155,57	128,80
Total Loans/Total Assets	67,21	67,03	70,72	68,95
Deposits/Assets	50,96	42,25	45,46	53,53
Deposits/Funding	58,12	45,68	48,10	59,83
Total Assets	87.188,0	76.822,0	67.653,0	77.586,0
Total Loans	58.597,0	51.491,0	47.841,0	53.498,0
Customer Deposits	44.435,0	32.459,0	30.752,0	41.535,0
Earning Assets	82.397,0	72.183,0	65.217,0	77.148,0

Πηγή: Bloomberg

Πίνακας 6Γ: Δείκτες ρευστότητας Eurobank

Στον παραπάνω πίνακα παρατηρούμε πως η σχέση μεταξύ δανείων και καταθέσεων της Eurobank το 2013 διαμορφώνεται στο 128,80% και είναι το μικρότερο ποσοστό που παρουσιάζεται κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Η σχέση, μεταξύ δανείων και συνολικών περιουσιακών στοιχείων το 2013 παρουσίασε μείωση σε σχέση με το προηγούμενο έτος 1,77% και διαμορφώθηκε στο 68,95%. Αυτό οφείλεται στην μεταβολή των συνολικών περιουσιακών στοιχείων σε σχέση με την μεταβολή των δανείων. Το 2013 τα συνολικά περιουσιακά στοιχεία ήταν 77 δισεκατομμύρια ευρώ, το σύνολο των δανείων 53 δισεκατομμύρια ευρώ, τέλος οι καταθέσεις των πελατών διαμορφώθηκαν στα 41 δισεκατομμύρια ευρώ περίπου.

Το προηγούμενο έτος τα συνολικά περιουσιακά στοιχεία ήταν 67 δισεκατομμύρια ευρώ, το σύνολο των δανείων 47 δισεκατομμύρια ευρώ και οι καταθέσεις των πελατών 30 δισεκατομμύρια ευρώ περίπου. Λόγω των παραπάνω παρατηρούμε αύξηση στη σχέση μεταξύ καταθέσεων προς περιουσιακά στοιχεία καθώς επίσης και στη σχέση μεταξύ καταθέσεων προς χορηγήσεις από το 2012 στο 2013. Τέλος από το 2012 μέχρι το 2013 μαζί με την αύξηση των περιουσιακών στοιχείων αυξήθηκαν και τα εισοδήματα που προέρχονται από τα περιουσιακά στοιχεία.

**Eurobank Ergasias SA (EUROB GA)**  
**Banking**

12 Months Ending	FY 2010 2010-12-31	FY 2011 2011-12-31	FY 2012 2012-12-31	FY 2013 2013-12-31
<b>Basel Capital Ratio</b>				
Tier 1 Risk-Based Capital Ratio	10,60	11,50	13,30	12,00
Total Risk-Based Capital Ratio	11,70	12,00	13,50	12,90

*Πηγή: Bloomberg*

Πίνακας 6Δ: Δείκτες Tier1 Eurobank

Ο δείκτης ελαχίστων κεφαλαιακών απαιτήσεων είναι 8%. Από τον παραπάνω πίνακα παρατηρούμε πως ο συνολικός δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας το 2013 της Eurobank διαμορφώνεται στο 12,90%.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7<sup>ο</sup>

### ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Το ζήτημα του ανταγωνισμού και το κατά πόσο αυτός βοηθά στην μείωση ή την αύξηση της συστημικής σταθερότητας αποτελεί θέμα που βρίσκεται στην επικαιρότητα μετά την κρίση του 2007. Μέσω της παρούσας εργασίας έγινε μια προσπάθεια να παρουσιαστεί το συγκεκριμένο ζήτημα όσο πιο διεξοδικά γίνεται. Στο 6<sup>ο</sup> κεφάλαιο της εργασίας αναφερθήκαμε στην αναδιάρθρωση των τεσσάρων συστημικών τραπεζών που και αυτή με την σειρά της βοήθησε στην συστημική σταθερότητα του ελληνικού τραπεζικού κλάδου.

Το δίλημμα όμως παραμένει σχετικά με τον ανταγωνισμό και το κατά πόσο αυτό επηρεάζει την συστημική σταθερότητα. Το δίλημμα τίθεται περισσότερο προς τις εποπτικές αρχές παρά προς την ακαδημαϊκή κοινότητα. Θα πρέπει να αυξηθεί ο παρεμβατικός ρόλος των εποπτικών αρχών θέτοντας περιορισμούς στις δυνάμεις του ανταγωνισμού με στόχο πάντα τη συστημική σταθερότητα ή θα πρέπει να προωθηθεί περαιτέρω ο ανταγωνισμός ριψοκινδυνεύοντας μια μελλοντική μεγαλύτερη αποτυχία από αυτή του 2007.

Μετά το ξέσπασμα της ύφεσης του 2007 γίνεται συχνή αναφορά στην μακρό προληπτική όπου οι εποπτικές αρχές στα πλαίσια της πολιτικής που ασκούν θα πρέπει να διασφαλίζουν την συστημική σταθερότητα. Ο όρος μακρό προληπτική είναι σχετικός με την ενδυνάμωση των εποπτικών τακτικών με τελικό στόχο την διευθέτηση του συστημικού κινδύνου που είναι πιθανό να αντιμετωπίζει το κάθε οικονομικό σύστημα. Επίσης κάτω από τον όρο μακρό προληπτική περιέχεται και η απαγκίστρωση από την αυστηρά μικροοικονομική θέαση του κάθε οικονομικού συστήματος. Θα πρέπει λοιπόν να ξεπεραστεί η προηγούμενη τακτική των εποπτικών αρχών με την αποκλειστική ενασχόληση με την μικρό προληπτική εποπτεία και να δοθεί μεγαλύτερη προσοχή στην μακρό προληπτική.

Ως σκοπός της μακρό προληπτικής εποπτείας ορίζεται ο περιορισμός του κόστους για την εκάστοτε οικονομία που παράγεται από τον χρηματοοικονομικό κίνδυνο λαμβάνοντας υπόψη και το κόστος των πρακτικών που οδηγούν στον ηθικό κίνδυνο αλλά και την ασυμμετρία πληροφόρησης. Θα μπορούσαμε να αναφέρουμε ότι ο σκοπός

του περιορισμού της πιθανότητας αποτυχίας αρκετών πτυχών του χρηματοοικονομικού συστήματος αναφέρεται στην βιβλιογραφία ως μετριασμός του συστημικού κινδύνου.

Η μακρό προληπτική εποπτεία επικεντρώνεται σε χαρακτηριστικά του κάθε οργανισμού, όπως είναι το μέγεθος, στην συνεισφορά και τη σημασία των οργανισμών στην σταθερότητα της οικονομίας ως σύνολο. Επίσης αντιμετωπίζει τη μεμονωμένη παρακολούθηση ως μη σχετική ή ακόμη και παραπλανητική εκτός και αν πραγματικά συνδέεται με τον συστημικό ρόλο ενός τραπεζικού ιδρύματος. Πιο συγκεκριμένα η μακρό προληπτική εστιάζει για παράδειγμα στην παρακολούθηση της συνολικής απόδοσης ενός χαρτοφυλακίου ενώ η μικρό προληπτική ενδιαφέρεται για την ισοσταθμισμένη και μεμονωμένη παρακολούθηση αξιόγραφων που απαρτίζουν ένα χαρτοφυλάκιο.

Μέσω της μακρό προληπτικής εποπτείας μπορεί να παρουσιαστεί το ζήτημα της ενδογένειας που έχει το χρηματοοικονομικό σύστημα γεγονός που παραλείπεται στην μικρό προληπτική που αντιμετωπίζει αρκετούς παράγοντες σαν εξωγενείς. Αν τελικά γίνει εφικτό να ενισχυθεί η μακρό προληπτική εποπτεία των ρυθμιστικών και εποπτικών αρχών θα υπάρξει αλλαγή στον τρόπο που αντιμετωπίζονται οι διάφοροι στόχοι σχετικά με την μεταχείριση των διάφορων τραπεζικών οργανισμών σε μια χρονική στιγμή καθώς επίσης και στην αξιολόγηση και τον περιορισμό του κινδύνου σε μια διαχρονική βάση.

Οι στόχοι της μακρό προληπτική εποπτείας θα πρέπει να είναι η εστίαση πέρα από την προσκόλληση σε μεθόδους όπως είναι η προστασία των καταθετών αλλά η επικέντρωση σε ζητήματα που αφορούν ολόκληρο το οικονομικό σύστημα. Οι σχεδιαστές της ρυθμιστικής και εποπτικής πολιτικής θα πρέπει να αποφασίσουν ποια συμβιβαστική λύση θα πρέπει να προωθήσουν, θα αποφασίσουν να θυσιάσουν λιγότερο σημαντικούς σκοπούς με στόχο την διασφάλιση της συστημικής σταθερότητας ή θα παραμείνουν προσκολλημένοι στην μικρό προληπτική που αδυνατεί να εξηγήσει τα φαινόμενα που παρουσιάζονται σε ένα ευρύτερο επίπεδο.

Πέρα από τη μέθοδο εποπτείας που θα αποφασίσουν οι ρυθμιστικές και οι εποπτικές αρχές να ακολουθήσουν, η ανθεκτικότητα και ευημερία του χρηματοοικονομικού συστήματος εξαρτάται και από την αποτελεσματικότητα της νομισματικής και της δημοσιονομικής πολιτικής, του νομοθετικού πλαισίου και των διεθνών προτύπων χρηματοοικονομικής πληροφόρησης. Παρατηρούμε λοιπόν ότι η ενίσχυση της συστημικής σταθερότητας είναι μια διαδικασία που συμπεριλαμβάνει μια ευρεία γκάμα

αλλαγών που θα πρέπει να ακολουθηθούν. Το ζήτημα είναι αν υπάρχει η θέληση και η πολιτική πρωτοβουλία στο να υπάρξουν αλλαγές σε ένα ευρύτερο επίπεδο με στόχο την ενίσχυση της συστημικής σταθερότητας του χρηματοοικονομικού συστήματος αλλά και ολόκληρης της παγκόσμιας οικονομίας που πλέον είναι «εξαρτημένη» από το χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Από το 1970 και ύστερα παρατηρούμε ότι αυτό που ονομάζεται σύγχρονο χρηματοοικονομικό σύστημα, όπως έχει διαμορφωθεί μέσα από την πορεία των χρόνων, έχει γίνει αρκετά ευάλωτο στις πολιτικές που ακολουθεί η εκάστοτε χώρα. Το αποτέλεσμα είναι να δημιουργείται μια τεράστια ανάγκη για συνεργασία σε διεθνές επίπεδο. Το ρυθμιστικό πλαίσιο της Βασιλείας, μέσα από την υιοθέτησή του, επιβεβαιώνει την ανάγκη για διεθνή συντονισμό. Η συνεργασία σε διεθνές επίπεδο κρίνεται απαραίτητη για την δημιουργία σε ένα μελλοντικό χρόνο ενός παγκόσμιου οικονομικού συστήματος που θα μπορεί να είναι ανθεκτικό απέναντι στις οικονομικές κρίσεις με στόχο πάντα να γίνει εφικτό να αποφεύγονται οι αρνητικές συνέπειες της εξάπλωσης της χρηματοοικονομικής «μόλυνσης» που είναι αποτέλεσμα αστοχιών που λαμβάνουν χώρα και προωθούνται μερικές φορές από μεμονωμένες χώρες, όπως έγινε στην κρίση του 2007.

Τέλος η αναδιάρθρωση των ελληνικών τραπεζών ήταν μια διαδικασία που κρίνεται από τους διεθνείς φορείς και την ίδια την Ε.Ε. ως μια επιτυχημένη διαδικασία. Σίγουρα το ελληνικό τραπεζικό σύστημα δέχτηκε τεράστιες πιέσεις από την μεταφορά της κρίσης στην ευρωπαϊκή ήπειρο. Όπως παρατηρεί και η έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής το γεγονός αυτό δεν ήταν αποτέλεσμα της έκθεσης σε υπέρμετρους κινδύνους, από την μεριά των ελληνικών τραπεζών, αλλά αποτέλεσμα της βαθιάς ύφεσης που έπληξε την Ελλάδα. Η αναδιάρθρωση και ο εξορθολογισμός του ελληνικού τραπεζικού συστήματος ήταν μια διαδικασία που ήταν αναγκαίο να γίνει με στόχο την διατήρηση της συστημικής σταθερότητας του ελληνικού τραπεζικού συστήματος.

## BIBΛΙΟΓΡΑΦΙΑ-ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ

### ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ

- Afonso, G., Kovner, A., Schoar A.**, (2012), “*Stressed, not frozen: The federal funds market in the financial crisis*”, *The Journal of Finance*,66,4, pp.1109-1139.
- Allen, F., Gale D.**, (2000), “Financial Contagion”, *Journal of Political Economy*,108,1,pp.1-34.
- Allen, F., Gale D.**, ( 2000), “*Bubbles and Crises*”, *Economic Journal*,110,pp.236-255.
- Allen, F., Gale D.**, (2003), “Financial Intermediaries and Markets”, *Journal of the econometric society*,72,4,1023-1061.
- Allen, F., Gale D.**, (2004), “*Competition and Financial Stability*”, *Journal of Money, Credit and Banking*,36,pp.453-480.
- Al Mamun, A., Kabir Hassan, M., Van Lai, S.**, (2004), “*The impact of the Gramm-Leach-Bliley act on the financial services industry*”, *Journal of Economics and Finance*,28,3.
- Acharya, VV.**, (2009), “*A theory of systemic risk and design of prudential bank regulation*”, *Journal of Financial Stability*,5,3, pp.224-255.
- Agresti, A., Baudino, P., Poloni P.**, (November 2008), “*The ECB and IMF Indicators for the Macro Prudential Analysis of the Banking Sector, A Comparison of the two Approaches*”, ECB, 99.
- Akhigbea, A., Whyte AM.**, (January 2003), “*Changes in market assessments of bank risk following the Riegle–Neal Act of 1994*”, *Journal of Banking & Finance*,27,1.
- Amato, JD., Furfine, CH.**, (February 2003), “*Are credit ratings procyclical*”, BIS Working Paper,129.
- Andrian, T., Shin HS.**, (July 2010), “*Liquidity and leverage*”, *Journal of Financial Intermediation*, 19, 3, pp.418-437.
- Andrian, T., Shin HS.**, (2009), “*The shadow banking system : implications for financial regulation*”, Federal Reserve Bank of New York,382.
- Anginer, D., Demirguc–Kunt, A., Zhu, M.**, (2012), “*How Does Bank Competition Affect Systemic Stability*”, The World Bank Development Research Group Finance and Private Sector Development Team, February Policy Research Working Paper 5981.



- Barber, BM., Odean, T.,** (2000), “*Trading is hazardous to your wealth: The common stock investment performance of individual investors*”, *The Journal of Finance*, 55,2, pp.773-806.
- Bartholomew, P., Whalen, G.,** (1995), “*Fundamentals of Systemic Risk*”, *Banking, Financial Markets and Systemic Risk*,7, Kaufman G.(1995), pp.3-17.
- Batrancea, I., Bechis, L.,** (2013), “*Systemic Risk in Banking Sector*”, *Annals of Economics and Public Administration*, 13, 1,17.
- Beaver, WH.,** (1966), “*Financial Ratios as Predictors of Failure*”, *Journal of Accounting Research*, 6, pp.71-102.
- Beck, T., Demirguk-Kunt, A., Levine R.,** (2006), “*Bank Concentration, Competition and crises: First Results*”, *Journal of Banking and Finance*,30,5, pp.1584-1603.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., Maksimovic, V.,** (June 2004), “*Bank Competition and Access to Finance: International Evidence*”, *Journal of Money, Credit, and Banking*,36,3.
- Beck, T., De Jonghe, O., Schepens, G.,** (2013), “*Bank competition and stability: cross-country heterogeneity*”, *Journal of Financial Intermediation*,22,2, pp.218-244.
- Beim, DO., Calomiris, CW.,** (2003), “*Emerging Financial Markets*”, *Journal of Empirical Finance*,10,1-2,pp.3-5.
- Berger, N., Hannan, TH.,** (1989), “*The Price-Concentration Relationship in Banking*”, *Review of Economics and Statistics*,71,pp.291-299.
- Berger, N., Demirguk-Kunt, A., Levine, R., Haubrich, J.,** (2004), “*Bank Concentration and Competition: An Evolution in the Making*”, *Journal of money, Credit and Banking*,36,3.
- Berger, N., Klapper, LF., Turk-Aris, R.,** (2009), “*Bank competition and financial stability*”, *Journal of Financial Services*,35,2,pp.99-118.
- Boone, J.,** (2008), “*A new way to measure competition*”, *Economic Journal, Royal Economic Society*, 118,531,pp.1245-1261.
- Bordo, MD., Mizrach, M., Schwartz, AJ.,** (1998), “*Real versus Pseudo-International Systemic Risk: some lessons from history*”, *Review of Pasific Basin Financial Markets and Policies*,1,1,pp.31-58.
- Boyd, J., De Nicolo G.,** (June 2005), “*The Theory of Bank Risk Taking and Competition Revisited*”, *The Journal of Finance* ,60,3, pp.1329-1343.

- Calomiris, C., Mason, J.**, (1997), “ *Contagion and Bank Failures During the Great Depression: The June 1932 Chicago Banking Panic*”, American Economic Review,87,5,pp.863-883.
- Caminal, R., Matures, C.**, (2002), “Can competition in the credit market be excessive? ”, UFAE and IAE Working Papers 527,2.
- Cetina, KK., Preda, A.**, (2012), “ The Oxford Handbook of the Sociology of Finance”, Oxford University Press, United Kingdom.
- Cetorelli, N.**, (2001), “*Competition among Banks: Good or Bad?*”, Federal Reserve Bank of Chicago Economic Perspectives,25,2.
- Cetorelli, N.**, (2003), “*Life-Cycle Dynamics in Industrial Sectors: The Role of Banking Market Structure*” Federal Reserve Bank of Saint Louis Review 85, pp.135-147.
- Cetorelli, N., Gambera, M.**, (2001), “*Banking Market Structure, Financial Dependence and Growth: International Evidence from Industry Data*”, Journal of Finance,56,pp.617-648.
- Cetorelli, N., Strahan, PE.**, (2002), “*Banking Competition, Technology and the Structure of Industry*”, Federal Reserve Bank of Chicago working paper.
- Clark, R., Wang, H., Aguirregabiria, V.**, (2010), “*Bank Expansion after the Riegle-Neal Act: The role of Diversification of Geographic Risk*”, 2010 Meeting Papers 485, Society for Economics Dynamics.
- Crotty, J.**, (2009), “*Structural causes of the global financial crisis: a critical assessment of the new financial architecture*”, Cambridge Journal of Economics,33,pp.563-580.
- Crouchy, M., Galai D., Mark R.**, (2000), “*A comparative analysis of current credit risk models*”, Journal of Banking and Finance 24,1-2, pp.59-117.
- De Bandt, O., Hartmann, H.**, (November 2000), “*Systemic Risk: A survey*”, ECB, Working paper 35.
- Demirguc-Kunt, A., Laeven, L., Levine, R.**, (2003), “*Regulations, Market Structure, Institutions, and the Cost of Financial Intermediation*”, Journal of Money, Credit, and Banking,36,pp.593-622
- Demirguc-Kunt, A., Detragiache, E., Merrouche, O.**, (2013), “*Bank Capital: Lessonw from the Financial Crisis*”, Journal of Money, Credit and Banking, 45, 6, pp.1147-1164.
- Demirguc-Kunt, A., Huizinga, H.**, (2012), “*Determinants of Commercial Bank Interest Margins and Profitability: Some International Evidence*”, World Bank Economic Review, 13,2.

**Demirguc-Kunt A., Huizinga H.**, (2010), “*Bank activity and funding strategies: The impact on risk and returns*”, *Journal of Financial Economics*, 98,3, pp.626-650.

**Dermine, J.**, (2003), “*Banking in Europe: Past, Present, and Future*”, in *The Transformation of the European Financial System*, Eds: Vitor Gaspar, Philipp Hartmann, and Olaf Sleijpen; European Central Bank.

**Dewally M., Yingying S.**, (February 2013), “*Leverage, wholesale funding and national risk attitude*”, *Journal of International Financial Markets, Institutions and money*, 23, pp. 179-195.

**Diamond, D., Dybvig, P.**, (1983), “*Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity*”, *Journal of Political Economy*, 91,3.

**Di Patti, EB., Dell’Ariccia, G.**, (2004), “*Bank Competition and Firm Creation*”, *Journal of Money, Credit, and Banking*, 36,2.

**Dickson, VA.**, (1979), “*The Lerner index and measures of concentration*”, *Economics Letters*, 3,3.

**ECB**, (June 2012 ), “*Financial Stability Review*”.

**Edwards, FR., Mishkin, F.**, (January 1995), “*The Decline of Traditional Banking: Implications for Financial Stability and Regulatory Policy*”, NBER Working Paper series 4993.

**Eijffinger, SCW.**, (2009), “*Defining and Measuring Systemic Risk*”, Policy Department A: Economic and Scientific Policies.

**Elliott, D.**, (January 2010), “*A Primer on Bank Capital*”, The Brookings Institution.

**Flassbeck, H., Lapavitsas, C.**, (2013), “*The systemic crisis of the Euro- true causes and effective therapies*”, Rosa-Luxemurg-Stiftung.

**Flavian, C., Guinaliu M., Torres E.**, (2005), “*The influence of corporate image on consumer trust: A comparative analysis in traditional versus internet banking*”, *Internet Research*, 15,4, pp.447-470.

**Freixas, X., Rochet, JC**, (1997), “*Microeconomics of Banking*”, MIT Press, Cambridge, MA.

**Freixas, X., Parigi, BM., Rochet JC.**, (2000), “*Systemic risk, interbank relations, and liquidity provision by the Central Bank*”, *Journal of Money, Credit and Banking*, Blackwell Publishing, 32,3, pp.611-638.

- Gambacorta, L., Marques-Ibanez, D.**, (2011), “*The bank lending channel: lessons from the crisis*”, *Economic Policy*,26,66,pp.135-182.
- Goddard, J., Wilson, J.**, (2009), “*Competition in Banking: A disequilibrium approach*”, *Journal of Banking and Finance*,33, pp. 2282-2292.
- Goetz, M., Laeven, L., Levine, R.**, (2011), “*The Valuation Effects of Geographic Diversification: Evidence from U.S. Banks*”, National Bureau of Economic Research, Working Paper Series 17660.
- Gordon, G., Huang, L.**, (2002), “*Liquidity, efficiency and bank bailouts*”, National Bureau of Economic Research, Working Paper Series 9158.
- Goodhart, CAE, Sunirand, P., Tsomocos, DP.**, (2006), “A model to analyse financial fragility”, *Economic Theory* 27,1,pp.107-142.
- Goodhart, CAE., Sunirand, P., Tsomocos, DP.**, (2006), “A Time series Analysis of Financial Fragility in the UK Banking System”, *Annals of Finance*,2,1,pp.1-21.
- Gutierrez de Rozas, L.**, (2007), “*Testing for Competition in the Spanish Banking Industry: The Panzar-Rosse Approach Revisited*”, Comisión Nacional de Energía Banco de España Research Paper,WP-0726.
- Hagendorff, J., Keasey, K., Vallascas, F.**, (2013), “Size, Risk and Governance in European Banking”, Oxford University Press, New York.
- Hannan, TH.**, (1991), “*Foundations of the Structure-Conduct-Performance Paradigm in Banking*”, *Journal of Money, Credit and Banking*,23,1.
- Hannan, TH.**, (1991), “*Bank Commercial Loan Markets and the Role of Market Structure: Evidence from Surveys of Commercial Lending*” *Journal of Banking and Finance*, 15,1,pp.133–49.
- Hannan, TH., Berger, AN.**, (1991), “The rigidity of prices: Evidence from the banking industry”, *The American Economic Review*,81,4,pp.563-583.
- Hannan, TH., Strahan, PE.**, (2000), “*Are Loan Markets Really Local?*”, Board of Governors of the Federal Reserve System working paper.
- Hauswald, R., Marquez, R.**, (2006), “Competition and Strategic Information Acquisition in Credit Markets, *Review of Financial Studies*, 19,pp.967-1000.
- Hellmann, T., Murdock, K., Striglitz, J.**, (2000), “Liberalization, moral hazard in banking and prudential regulation: Are capital requirements enough? ”, *American Economic Review*,90,1,pp.14-165.
- Hirschman, A.**, (September 1964), “*The paternity of an index*”, *American Economic Review*,pp.761-762.

- Hirschman, A.**, (1980), “*National power and the structure of foreign trade*”, University of California.
- Horvath, R., Seidler, J., Weill, L.**, (2013), “*Bank competition influence liquidity creation*”, *Journal of Financial Services Research*,21,pp.849-870.
- Huang, R., Ratnovski, L.**, (2008), “*The risks of Bank Wholesale Funding*”.
- Huang, R., Ratnovski, L.**, (2008), “The dark side of Bank Wholesale Funding”. Research Department, Reserve Bank of Philadelphia, Working Paper 09-3.
- Jermias, J.**, (2007), “*The relative influence of competitive intensity and business strategy on the relationship between financial leverage and performance*”, *British Accounting Review*,40, pp.71-86.
- IMF**, (October 2012), “*Global Financial Stability Report, Restoring Confidence and Progressing on Reforms*”.
- Ivashina, V., Scharfstein, D.**, (2010), “*Bank lending during the financial crisis of 2008*”, *Journal of Financial Economics*,97,pp.319-338.
- Kaufman, G.**, (1996), “*Bank failures, systemic risk and bank regulation*”, *Cato Journal*,16,1.
- Kaufman, G.**, (2000), “*Banking and Currency Crisis and Systemic Risk: A Taxonomy and Review*”, *Financial Markets, Institutions and Instruments*,9,2,pp.69-131.
- Kaufman, G.**, (1995), “*Banking, Financial Markets and Systemic Risk*”, *Private and Public Policy*,7.
- Kaufman, G., Kenneth, S.**, (2003), “*What is Systemic Risk and Do Bank Regulators Retard or Contribute to it;* ”, *The independent Review*,3,pp.371-391.
- Keeley, M.**, (1990), “*Deposit Insurance, Risk and Market Power in Banking*”, *American Economic Review* 80,5,pp.1183-2000.
- King, RG., Levine R.**, (1993), “*Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right*”, *Quarterly Journal of Economics*,32,3pp.513-542.
- Kindleberger, CP. Aliber, RZ.**, (2005), “*Maniacs, Panics and Crashes: A History of Financial Crises, fifth edition*”, John Wiley and Sons, New York.
- Krause, A., Giansante, S.**, (2012), “*Interbank Lending and the Spread of Bank Failures: A Network Model of Systemic Risk*”, *Journal of Economics* , 83(3), pp.583-608.

- Laeven L., Valencia, F.**, (2013), “*Systemic Banking Crises Database*”, IMF Economic Review, 61,2.
- Lam, W.**, (2010), “*Funding gap, what funding gap? Financial bootstrapping: Supply, demand and creation of entrepreneurial finance*”, International Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research,16,4.
- Memmel, C.**, (February 2011), “*Banks exposure to interest rate risk, their earnings from term transformation, and the dynamics of the term structure*”, Journal of Banking & finance,35,2.
- Mishkin, FS.**, (2000), “*The Economics of Money*”, Banking and Financial Markets, 6<sup>th</sup> Edition, Addison Willey.
- Mishkin, FS.**, (1995), “*Symposium on the Monetary Transmission Mechanism*”, Journal of Economic Perspectives,9,4,pp.3-10.
- Mishkin, FS.**, (1999), “*Financial consolidation: Dangers and opportunities*”, Journal of Banking and Finance,23,2-4,pp.675-691.
- Mishkin, FS., Strahan, ES.**, (1999), “*What will Technology Do to Financial Structure?*”, NBER Working Papers 6892.
- Mistrulli, E.**, (2011), “*Assessing financial contagion in the interbank market: Maximum entropy versus observed interbank lending patterns*”, Journal of Banking and Finance,35,5,pp.1114-1127.
- Mulloy, P., Lasker, C.**, (1995), “*The Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act of 1994: Responding to Global Competition*”, Journal of Legislation.
- Neumark, D., Sharpe, S.**, (1992), “*Market structure and the nature of price rigidity: evidence from the market for consumer deposits*”, The Quarterly Journal of Economics,107,2.
- Northcott, CA.**, (2004), “*Competition in Banking: A Review of the Literature*”, Bank of Canada Working Papers.
- OECD**, (February 2009), “*Competition and the Financial Crisis*” .
- OECD**, (2010), “*Competition, Concentration and Stability in the Banking Sector, Policy Roundtables*”.

- Panzar, J., Rosse, J.**, (1987), “*Testing For "Monopoly" Equilibrium*”, *The Journal of Industrial Economics*,35,4.
- Patro, DK., Qi, M., Sun, X.**, (2013), “*A simple Indicator of Systemic Risk*”, *Journal of Financial Stability*,9,1,pp.105-116.
- Rhoades, SA.**, (1993), “*The Herfindahl-Hirschman Index*”, *Federal Reserve Bulletin*,pp.188-189.
- Rochet, JC., Tirole, J.**, (1996), “*Interbank Lending and Systemic Risk*”, *Journal of Money, Credit and Banking*, 28,4.
- Salvatore, D.**, (2007), “*Managerial Economics in a Global Economy*”, Oxford University Press, U.S.A..
- Schiersch, A., Schmidt-Ehmcke, J.**, (2010), “*Empirism Meets Theory: Is the Boone-Indicator Applicable?*”, DIW Berlin Discussion Paper 1030.
- Schwaab, B., Koopman, SJ., Lucas, A.**, (2011), “*Systemic Risk Diagnostics: Coincident Indicators and Early Warning Signals*”, ECB Working Paper 1327.
- Segoviano, MA., Goodhart, C.**, (January 2009), “*Banking Stability Measures*”, International Monetary Fund, Working Paper Series 09-4.
- Sheldon, G., Maurer, M.**, (1998), “*Interbank, Lending and Systemic Risk: An empirical Analysis for Switzerland*”, *Swiss Journal of Economics and Statistics*,134,pp.685-704.
- Shleifer, A., Vishny, R.**, (2011), “*Fire Sales in Finance and Macroeconomics*”, *Journal of Economic Perspectives*,25,1,pp.29-48.
- Siegel, A.**, (January 1995), “*Measuring Systemic Risk Using Implicit Beta*”, *Management Science*, 41,1, pp 124-128.
- Staikouras, C., Koutsomanoli-Fillipaki N.**, (2006), “*Competition and Concentration in the New European Banking*”,12,3, pp. 443-482.
- Strobel, F.**, (May 2012 ), “*Bank Solvency Risk and Z-score Measure: A Refinement*”.
- Taleb, NN.**, (2010), “*The Black Swan: The Impact of the Highly Improbable Fragility*”, Random House Trade Paperback Edition, U.S.A..
- Wong, KP.**, (February 1997), “*On the determinants of bank interest margins under credit and interest rate risks*”, *Journal of Banking & Finance*,21,2,pp.251-271.

## ΕΛΛΗΝΟΓΛΩΣΣΗ

**Αντζουλάτος Α.Α.**, (2011), *«Κυβερνήσεις, Χρηματαγορές και Μακροοικονομία»*, εκδ. Διπλογραφία, Αθήνα.

**Γκόρτσος Χ.**, (2011), *«Εισαγωγή στο διεθνές χρηματοπιστωτικό Δίκαιο»*, εκδ. Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα.

**Γκόρτσος Χ.**, (2011), *«Βασιλεία ΙΙΙ»*, εκδ. Νομική Βιβλιοθήκη.

**Γκόρτσος Χ.**, (2011), *«Χρηματοπιστωτικό σύστημα και προϊόντα-βασικές γνώσεις»*, εκδ. Ελληνικό Τραπεζικό Ινστιτούτο.

**Ελληνική Ένωση Τραπεζών**, (Ιανουάριος 2013), *«Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2011 και το 2012»*.

**Eurobank Research**, (Μάιος 2012), *«Ελληνικό τραπεζικό σύστημα, μέτρα ενίσχυσης της ρευστότητας και χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας»*, Αθήνα

**Μελάς Κ.**, (2009), *«Εισαγωγή στην Τραπεζική Χρηματοοικονομική Διοικητική»*, εκδ. Εξάντας, Αθήνα .

**Μόσχος Δ., Χορταρέας Γ., (2009)**, *« Ο ρόλος του χρηματοπιστωτικού τομέα στην πορεία της οικονομικής ανάπτυξης»*.

**Σαπουτζόγλου Γ., Πεντόπης Χ.**, (2009), *«Τραπεζική Οικονομική Τόμος Α,Β»*, εκδ. Μπένου, Αθήνα.

**Σταϊκούρας Παναγιώτης**, (Ιούνιος 2011), *«Η θεσμική οργάνωση της χρηματοοικονομικής εποπτείας στην Ελλάδα: Προκλήσεις και προοπτικές μετά την κρίση»*, εκδ. Ελληνική Ένωση Τραπεζών.

**Τράπεζα της Ελλάδος**, (Δεκέμβριος 2012), *«Εκθεση για την Ανακεφαλαιοποίηση και Αναδιάρθρωση του Ελληνικού Τραπεζικού Τομέα»*.

**Τράπεζα της Ελλάδος**, (2014), *«Δημόσιες παρεμβάσεις και θεσμικές δράσεις για την διαφύλαξη της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και την υπέρβαση της κρίσης: Το χρονικό της μεγάλης κρίσης 2008-2013»*.

**Τσιριτάκης Εμ., Τσιριγωτάκης Ηλ.**, (Ιούνιος 2011), *«Συγκέντρωση και ανταγωνιστικότητα στον τραπεζικό τομέα»*, εκδ. Ελληνική Ένωση Τραπεζών.

**Χαρδούβελης Γκ., Καραμούζης Ν.**, (2011), *«Από τη διεθνή κρίση στην κρίση της ευρωζώνης: Τι μας επιφυλάσσει το μέλλον»*, εκδ. Λιβάνη, Αθήνα.



## ΔΙΑΔΥΚΤΥΑΚΟΙ ΤΟΠΟΙ

<http://www.alpha.gr/page/>

<http://www.bankofgreece.gr/Pages/default.aspx>

<http://www.bis.org/>

<https://www.ecb.europa.eu/ecb/html/index.el.html>

[http://www.epant.gr/img/x2/apofaseis/apofaseis713\\_1\\_1390292971.pdf](http://www.epant.gr/img/x2/apofaseis/apofaseis713_1_1390292971.pdf)

<http://www.eurobank.gr/online/home/>

<https://www.fdic.gov/bank/>

<http://www.hba.gr/>

<http://www.investopedia.com/>

<https://www.nbg.gr/>

<http://www.piraeusbank.gr/el/Idiwtes>

<http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE>

<https://www.wikipedia.org/>